

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

***PRIMERJAVA KAPITALSKIH STRUKTUR SLOVENSКИH  
PODJETIJ IZ AVTOMOBILSKE INDUSTRIJE IN  
FINANCIRANJE S POSOJILOM***

Ljubljana, april 2003

KRISTINA BOŽIĆ

## **IZJAVA**

Študent/ka BOŽIČ KRISTINA izjavljam, da sem avtorica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala po mentorstvu prof. dr. KOŠAK MARKA in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne \_\_\_\_\_

Podpis: \_\_\_\_\_

# KAZALO

<b>UVOD</b> .....	<b>1</b>
<b>1. KAPITALSKA STRUKTURA PODJETJA</b> .....	<b>2</b>
<b>2. FINANCIRANJE PODJETJA</b> .....	<b>3</b>
<b>2.1 NAČELA FINANCIRANJA</b> .....	<b>3</b>
2.1.1 <i>Pravila vodoravne finančne strukture</i> .....	4
2.1.2 <i>Pravila navpične finančne strukture</i> .....	4
<b>2.2 NAČINI FINANCIRANJA PODJETJA</b> .....	<b>5</b>
2.2.1 <i>Prednosti in slabosti financiranja z lastnimi oziroma tujimi viri</i> .....	6
<b>2.3 KAPITALSKA STRUKTURA</b> .....	<b>7</b>
2.3.1 <i>Pomen kapitalske strukture</i> .....	7
2.3.2 <i>Optimalna kapitalska struktura z vidika stroškov financiranja</i> .....	8
2.3.3 <i>Struktura virov financiranja in boniteta podjetja</i> .....	8
<b>2.4 VPLIV SPREMEMB ZAKONA O DAVKU OD DOBIČKA PRAVNIH OSEB NA FINANCIRANJE         PODJETJA</b> .....	<b>9</b>
<b>3. AVTOMOBILSKA INDUSTRIJA V SLOVENIJI</b> .....	<b>10</b>
<b>3.1 KAPITALSKA STRUKTURA PODJETJA CIMOS IN NEKATERIH DRUGIH PODJETIJ IZ         AVTOMOBILSKE PANOGE V SLOVENIJI</b> .....	<b>11</b>
<b>4. KREDIT</b> .....	<b>16</b>
<b>4.1 NASTANEK KREDITA</b> .....	<b>16</b>
<b>4.2 TEORIJE O VLOGI IN POMENU KREDITA</b> .....	<b>17</b>
<b>4.3 KREDIT OZIROMA POSOJILO DANES</b> .....	<b>17</b>
<b>4.4 PRIKAZOVANJE KREDITA OZIROMA POSOJILA V BILANCI STANJA</b> .....	<b>18</b>
<b>4.5 FUNKCIJE KREDITA Z VIDIKA PODJETJA</b> .....	<b>19</b>
<b>4.6 VRSTE KREDITOV</b> .....	<b>20</b>
4.6.1 <i>Kreditni glede na ročnost in glede na namen oziroma učinek</i> .....	21
4.6.2 <i>Specifične oblike kredita glede na vrsto zavarovanja</i> .....	22
4.6.3 <i>Vrste dokumentarnih kreditov</i> .....	22
<b>4.7 STROŠKI KREDITA</b> .....	<b>22</b>
4.7.1 <i>Cena kredita</i> .....	22
4.7.2 <i>Vloga obrestne mere pri podjetniških odločitvah</i> .....	23
4.7.3 <i>Obrestne mere v Sloveniji</i> .....	23
4.7.4 <i>Nadomestila za obdelavo zahtevka za toolarski kredit</i> .....	24
<b>4.8 VRSTE ZAVAROVANJ POSOJILA</b> .....	<b>24</b>
<b>5. POSOJANJE BANK PODJETJEM</b> .....	<b>25</b>
<b>5.1 POSOJILNE IN KREDITNE POGODBE</b> .....	<b>27</b>
<b>SKLEP</b> .....	<b>32</b>
<b>LITERATURA</b> .....	<b>33</b>



## UVOD

Podjetje je gospodarska celica, ki sledi zastavljenim poslovnim in drugim ciljem. Vodstvo podjetja sprejema določene odločitve in ukrepe, s katerimi naj bi podjetje uspešno dosegalo svoje cilje. Te odločitve in ukrepi so odvisni od zastavljenih ciljev poslovanja, od zahtev panoge oziroma dejavnosti podjetja ter od okolja.

Posamezne interesne skupine v podjetju imajo različne cilje poslovanja. Vsaka izmed njih zagovarja svoj cilj, pa čeprav delujejo v istem podjetju. Najpogosteje zastavljeni cilj poslovanja v podjetju je maksimiranje dobička, vendar ima prav ta določene pomanjkljivosti. Dobiček je ekonomska kategorija, ki temelji na preteklosti in njen obseg je v veliki meri odvisen od sposobnosti računovodstva. Vprašljiva je tudi smiselnost dolgoročnega povečevanja dobička. Iz navedenih razlogov se je kot najbolj primeren cilj poslovanja podjetja izkazal cilj maksimiranja (trenutne) tržne vrednosti delnice (Berk et. al., 2001, str.10).

Ena izmed najpomembnejših poslovnih funkcij je finančna funkcija, ki povezuje vse ostale poslovne funkcije v podjetju. Od nje je odvisna priskrba potrebnih sredstev, poraba le-teh in tudi vračanje priskrbljenih sredstev. V okviru priskrbe pridobljenih sredstev je pomembno, kakšna sredstva oziroma vire podjetje uporablja. Pri tem govorimo o kapitalski strukturi podjetja, od česar je odvisna uspešnost poslovanja podjetja.

Viri sredstev se razlikujejo po obliki, ceni in kakovosti. Zato je zelo pomembno, da si v okviru finančne politike ob upoštevanju velikosti zastavljenih ciljev, dejavnosti in razmer v okolju podjetje izbere prave vire sredstev in njihovo potrebno višino. Potem, ko podjetje preuči vse našete elemente, lahko oblikuje svojo individualno optimalno kapitalsko strukturo. Optimalna kapitalna struktura je dosežena, ko podjetje doseže najvišjo tržno vrednost pri danem tveganju in dani donosnosti.

V prvem delu svoje diplomske naloge bom predstavila pojem kapitalne strukture podjetja, sledila bo teoretična osnova financiranja podjetja ter vpliv sprememb Zakona o davku od dobička pravnih oseb na financiranje podjetja. V nadaljevanju bom analizirala kapitalne strukture slovenskih podjetij iz avtomobilske industrije.

V drugem delu naloge bo sledila podrobnejša analiza kredita. Najprej nekaj o nastanku kredita, nato o kreditih danes, v nadaljevanju pa teorije o vlogi in pomenu kredita ter prikazovanje kredita v bilanci stanja. Temu bo sledil opis funkcij kredita z vidika podjetja, vrste kreditov in stroški kredita ter vrste zavarovanj.

V zaključku bo opisan postopek ocenjevanja bonitetne sposobnosti podjetja s strani banke in primerjava kratkoročne in dolgoročne kreditne pogodbe ter sklep.

# 1. KAPITALSKA STRUKTURA PODJETJA

Ko opredeljujemo ciljno strukturo kapitala, pravimo, da ima podjetje neko ciljno razmerje lastniškega in dolžniškega kapitala, s katerim želi financirati svoje dolgoročne naložbe. Do tako oblikovane ciljne strukture kapitala podjetje pride z izborom ustreznih naložb na podlagi poznanih kriterijev za investicijske odločitve, kot so neto sedanja vrednost in notranja stopnja donosa. Pri tem mora podjetje upoštevati tudi ocene denarnih tokov in tveganja (Besley, 2000, str. 458).

Pri določanju kapitalne strukture gre za prepletanje tveganja in donosnosti. Če podjetje uporablja v svoji strukturi več dolga, to pomeni večje tveganje pri poslovanju podjetja, obenem pa tudi višjo pričakovano stopnjo donosnosti kapitala. Višje tveganje posledično vpliva na zniževanje cene delnice, vendar višja pričakovana donosnost kapitala viša ceno delnice. Iz tega lahko povzamemo, da je optimalna struktura kapitala pri tisti višini tveganja in donosnosti, kjer je cena delnice najvišja (Brigham, 1999, str. 602).

Za določanje optimalne strukture ni splošno uveljavljenega obrazca, saj na odločitve o strukturi kapitala vplivajo dejavniki, kot so neugodni tržni pogoji za izdajo vrednostnih papirjev v trenutku odločanja o strukturi kapitala v podjetju, odstopanje prakse od teorije, dejavnost podjetja, velikost podjetja, ipd.

Struktura kapitala podjetja vpliva na tveganje, in sicer tako na poslovno kot na finančno tveganje. Poslovno tveganje je definirano kot tveganje podjetja, ki v svoji strukturi kapitala ne uporablja dolga. Finančno tveganje pa je tveganje, ki ga nosijo delničarji podjetja kot rezultat uporabe dolga za financiranje poslovanja podjetja.

Poslovno tveganje se nanaša na negotovost prihodnjih donosnosti naložb podjetja in je odvisno od dejavnikov, ki se razlikujejo med panogami. Ti dejavniki so lahko stabilnost povpraševanja po proizvodih ali storitvah, variabilnost cen, variabilnost stroškov, fleksibilnost podjetja in velikost stalnih stroškov.

Finančno tveganje je posledica financiranja sredstev podjetja z uporabo dolga. Obresti in druge fiksne pogodbene finančne obveznosti predstavljajo obveznost, ki jo podjetje mora pokriti ne glede na svojo poslovno uspešnost. Zato obresti povečujejo tveganje poslovanja podjetja. Pri financiranju podjetja z dolgom ugotavljamo stopnjo finančnega vzvoda, ki nam pove, za koliko se spremeni celotni dobiček zaradi spremembe dobička iz poslovanja. Torej če se dobiček iz poslovanja spremeni za 1%, se celotni dobiček spremeni za X% finančnega vzvoda (Brigham, 1998, str. 498, 499).

Če primerjamo dva projekta, pri katerem je prvi financiran v celoti z lastniškim kapitalom, drugi pa polovico z lastniškim in polovico z dolžniškim kapitalom, lahko ugotovimo, da je donosnost lastniškega kapitala bolj tvegana, ko podjetje uporablja dolg v svojem dolgoročnem

financiranju. Pri tem se pojavita dva učinka, in sicer se lastnikom zaradi uporabe dolga, ki je cenejši vir financiranja, ob naraščanju uspešnosti poslovanja podjetja poveča donosnost bolj, kot bi se pri stoodstotnem lastniškem financiranju kapitala. Velja pa tudi, da bi v primeru slabšega poslovanja podjetja uporaba dolga lahko ogrozila obstoj podjetja. Zato lahko povzamemo, da mora obstajati neko uravnovešeno razmerje med dolgom in lastniškim kapitalom, ki so ga lastniki še pripravljene sprejeti ob danem tveganju.

Stopnjo finančnega vzvoda izračunamo ob danem dobičku iz poslovanja in danih obrestih, ki jih podjetje plačuje po obrazcu (Besley, 2000, str. 475):

$$DFL = EBIT/(EBIT - I) = EBIT/EBT$$

DFL- stopnja finančnega vzvoda

EBIT- dobiček iz poslovanja

EBT- celotni dobiček

I- obresti

Iz navedenih ugotovitev lahko povzamemo, da je dobro uporabljati dolg kot obliko financiranja, če uporaba dolga povečuje vrednost podjetja, in to vse do meje, kjer začne vrednost podjetja z naraščanjem deleža dolga v kapitalski strukturi padati.

Prednost financiranja podjetja z dolgom je v tem, da se donos na delnico praviloma poveča, saj obresti predstavljajo davčni ščit- zmanjšujejo davčno osnovo. Slaba stran zadolževanja pa je večje finančno tveganje ter tudi možnost finančne stiske podjetja zaradi nezmožnosti odplačila obresti in glavnice.

Za določitev optimalne strukture kapitala torej poiščemo delež dolga v strukturi kapitala, pri katerem je cena delnice najvišja.

## **2. FINANCIRANJE PODJETJA**

V tem poglavju bom navedla nekaj teoretičnih osnov, ki se nanašajo na financiranje oziroma na kapitalsko strukturo podjetja. Navedeno bom uporabila le kot teorijo, saj bo prvi del diplomske naloge temeljil na načelu optimalne kapitalne strukture - maksimiranje tržne vrednosti enote kapitala.

### ***2.1 Načela financiranja***

Naloga in cilj finančne funkcije je, da na osnovi upoštevanja načel in pravil financiranja oblikuje optimalno kapitalno strukturo. Le-ta je dosežena, ko je vrednost enote kapitala podjetja maksimalna pri danem tveganju in dani donosnosti (Brigham, 1999, str. 602).

Financiranje podjetja obsega ugotavljanje potrebnih finančnih sredstev, njihovo priskrbo, vlaganje, upravljanje, odločanje o teh sredstvih ter njihovo vračanje. Preden se lotimo priskrbe finančnih sredstev, moramo narediti plan potrebnih finančnih sredstev, kar je pomembno za vzdrževanje plačilne sposobnosti podjetja. Podjetje ne more izkazovati optimalne finančne strukture, če ni finančno stabilno in če ima nizek delež lastnega kapitala, kar predstavlja preveliko tveganje pri plačevanju anuitet, če ima podjetje finančne težave. Posledica tega je lahko padanje tržne vrednosti enote podjetja, kar je v nasprotju s pogojem za doseg optimalne strukture kapitala.

V praksi so se izoblikovala splošna osnovna pravila financiranja, ki nam lahko pomagajo pri vodenju finančne politike. Ker so ta pravila splošna, jih je potrebno prilagoditi razmeram v posameznem podjetju.

### ***2.1.1 Pravila vodoravne finančne strukture***

Pravila vodoravne finančne strukture izhajajo iz predpostavke, da se z razmerjem med ustreznimi deli aktive in pasive zagotavlja plačilna sposobnost. Zlato bilančno pravilo zahteva, da se dolgoročne naložbe financirajo z dolgoročnimi sredstvi oziroma viri, kratkoročne naložbe pa s kratkoročnimi sredstvi. Pri tem je rok sredstev usklajen z rokom naložb in je tveganje plačilne nesposobnosti, tveganje spremembe obrestne mere in kreditno tveganje podjetja minimalno, kar lahko pozitivno vpliva na vrednost podjetja ter optimizacijo kapitalne strukture. Če podjetje tega pravila ne upošteva dosledno, je ogrožena njegova plačilna sposobnost, posredno pa tudi donosnost in finančna moč podjetja (Filipič, 1999, str. 70, 71).

### ***2.1.2 Pravila navpične finančne strukture***

Pri pravilih navpične finančne strukture gre za ustrezno razmerje med lastnimi in tujimi viri financiranja. V realnosti ne obstaja tako pravilo, ki bi določalo razmerje med kapitalom in dolgovi. Na to razmerje vpliva vrsta dejavnikov, kot so dejavnost podjetja, tržne razmere v državi, ipd.

Če struktura kapitala vsebuje več osnovnih sredstev in dolgoročnih finančnih terjatev, mora biti v kapitalni strukturi delež lastnih virov večji od deleža tujih virov. Čim večji je delež lastnih virov, manjši bodo stroški financiranja, večji dobiček in varnost ter večja neodvisnost podjetja. Visoka stopnja zadolženosti podjetja pogojuje težave pri zagotavljanju tujih virov financiranja, saj vlagatelji zavračajo tveganje (Filipič, 1999, str. 83, 84). Navedene trditve mora podjetje ustrezno uskladiti, tako da upošteva načelo maksimizacije vrednosti podjetja ob danem tveganju in donosnosti ter skuša doseči strukturo kapitala, ki bo čim bolj podobna optimalni.



## **2.2 Načini financiranja podjetja**

Proces financiranja obsega aktivnosti, ki podjetju zagotavljajo nemoteno poslovanje, varnost, neodvisnost in donosnost. Te aktivnosti zajemajo: ugotavljanje potrebne višine finančnih sredstev, priskrba le-teh, vračilo izposojenih sredstev, vlaganja v raznolike oblike premoženja in gospodarjenje s premoženjem.

Podjetje se odloča za različne oblike financiranja glede na svojo dejavnost in okolje, v katerem deluje. Lahko se financira iz notranjih in zunanjih virov financiranja, znotraj teh dveh oblik pa tudi z lastnimi oziroma s tujimi viri.

*Oblike priskrbe kapitala so lahko (Filipič, 1998, str.173, 174):*

1. notranje financiranje:

- nerazdeljeni čisti dobiček,
- amortizacija,
- drugi notranji viri financiranja in

2. zunanje financiranje:

- kapitalski vložki,
- kreditne oblike,
- subvencije,
- posebne oblike zunanjih virov financiranja (lizing, factoring).

Vse tri oblike notranjega financiranja in kapitalski vložki tvorijo lastno financiranje, tri oblike zunanjega financiranja pa tuje financiranje. Lastno financiranje je širši pojem od notranjega financiranja, saj poleg notranjega financiranja zajema tudi financiranje z lastniškim kapitalom.

O notranjem financiranju govorimo, kadar podjetje uporabi lastne vire za financiranje svojega poslovanja. Pri tem gre lahko za samofinanciranje, kjer se osnovna in obratna sredstva financira iz lastnega vira oziroma za ostale oblike notranjega financiranja.

Pri zunanjem financiranju gre za pritok kapitala v podjetje od zunaj, in sicer z najemom kreditov ali z novim lastniškim kapitalom. Med oblike zunanjega financiranja uvrščamo: kapitalske vložke oseb, posojila, zadolževanje pri dobaviteljih in kupcih, subvencije ter financiranje z rizičnim kapitalom in specifične oblike financiranja, kot so leasing, factoring in forfaiting. Zunanje vire finančnih sredstev zagotavljajo fizične in pravne osebe.

Pri financiranju z lastniškim kapitalom je potrebno še enkrat poudariti, da ni dobro, da podjetje v svoji kapitalski strukturi uporablja prevelik delež lastnih sredstev, kljub temu da je to cenejši vir financiranja. Dolg je za podjetje davčni ščit, obenem pa povečuje donos na delnico. Povečevanje tega donosa pa vpliva na višjo tržno vrednost podjetja in približevanje njegovi optimalni kapitalski strukturi.

Uporaba tujih virov financiranja lahko velikokrat poleg prednosti povzroči v podjetju tudi slabosti pri doseganju donosnosti in samostojnosti pri odločanju o financiranju. Podjetje, ki ima slabe poslovne rezultate, lahko z uporabo dolga oziroma z odplačevanjem anuitet ogrozi svoj obstoj. Pred priskrbo tujih virov financiranja je zato koristno proučiti različne možnosti nabave tujih virov sredstev, gibanje obrestne mere na posojilnem trgu in njeno primernost glede na donosnost naložbe ter temeljito proučiti usklajenost naložb v osnovna in obratna sredstva. Poleg tega je smiselno finančno načrtovanje povezati z analizo tržnih možnosti in splošnih gospodarskih gibanj, pravočasno poskrbeti za potrebno posojilno sposobnost (za primer najemanja tujih virov sredstev) ter za ugotavljanje sposobnosti vračanja tujih virov izdelati finančne plane, posebno plan plačilne sposobnosti (Repovž, 2000, str. 89).

Zunanji viri financiranja predstavljajo sekundarni vir financiranja podjetja. Z njimi podjetje začasno ali trajno, dolgoročno ali kratkoročno dopolnjuje notranje vire financiranja. Za uporabo zunanjih virov financiranja mora podjetje plačati obresti oziroma druga nadomestila ter sredstva po določenem roku vrniti, kar seveda vpliva na tveganje in donos podjetja, posledično pa tudi na tržno vrednost podjetja.

### ***2.2.1 Prednosti in slabosti financiranja z lastnimi oziroma tujimi viri***

Financiranje podjetja z lastnimi sredstvi ima svoje prednosti in slabosti, ki seveda vplivajo na njegovo tržno vrednost in finančno moč. Kot sem v nalogi že navedla, se podjetje približuje svoji optimalni strukturi kapitala tako, da skuša maksimizirati svojo tržno vrednost ob danem tveganju in donosnosti. Financiranje iz lastnih virov predstavlja za podjetje nižje stroške financiranja, večjo varnost, večjo plačilno sposobnost in prožnost pri prilagajanju rezultatov vlaganj, saj mu ni potrebno odplačevati anuitet, ter zmanjšano odvisnost od tujih virov in manjšo občutljivost na konjunkturne spremembe.

Slabo stran lastnega financiranja predstavlja destimulativen učinek na zaposlene, ker gre delitev dobička pri visoki stopnji samofinanciranja v produktivne namene in manj za plače. Poleg tega je potrebno sredstva zbrati v relativno kratkem roku, kar močno vpliva na višino prodajnih cen, ki so pogoj za donosno poslovanje ter doseganje plačilne sposobnosti in finančne stabilnosti podjetja. Če se podjetje financira samo iz lastnih sredstev, se izmika selektivni funkciji finančnega trga. Vse našteje slabosti seveda vplivajo na zniževanje tveganja in posledično tudi donosnosti podjetja ter njegove tržne vrednosti.

Če na kratko povzamem še nekaj prednosti tujih virov financiranja podjetja, lahko povem, da z uporabo tujih finančnih virov raste donosnost lastnih virov sredstev in se pospešuje dinamika rasti podjetja, kar ima pozitiven vpliv na maksimizacijo tržne vrednosti podjetja. Poleg tega zagotavljajo tuji finančni viri hitrejši odziv na konjunkturna gibanja v gospodarstvu in nemoteno poslovanje, do katerega lahko pride ob pomanjkanju lastnih virov zaradi konjunkturalnih in sezonskih gibanj (Filipič, 1998, str.164, 165 ).

Financiranje s tujimi viri ima seveda tudi svoje slabosti. Te se kažejo v veliki odvisnosti podjetja od upnika, v slabši boniteti zaradi nizke posojilne sposobnosti in v višjih stroških financiranja. Predvsem slednji vplivajo na višje tveganje poslovanja podjetja, vendar posledično zvišujejo njegovo donosnost, kar pa pozitivno vpliva na tržno vrednost, če seveda podjetje dosega dobre poslovne rezultate. Potrebno pa je vedeti tudi to, da je treba sredstva vračati tudi v primeru slabšega poslovanja podjetja, kar pa lahko ogrozi njegov obstoj.

## **2.3 Kapitalska struktura**

### **2.3.1 Pomen kapitalske strukture**

Za financiranje svojega poslovanja lahko torej podjetje uporabi različne vire financiranja, ki pa seveda različno vplivajo na njegovo poslovanje. Zato je pomembno, kakšne vire bo podjetje uporabilo za posamezne vrste naložb. Pri različnih podjetjih se kapitalska struktura razlikuje glede na dejavnost podjetja ter glede na druge notranje in zunanje dejavnike.

Med notranje dejavnike kapitalske strukture uvrščamo:

- strukturo vlaganj, saj naložbe v osnovna sredstva terjajo več lastnih sredstev kot naložbe v obratna sredstva, ki se tudi hitreje obračajo in kratkoročno financirajo,
- velikost podjetja, specifičnost njegovega razvoja, pričakovana donosnost vlaganj na dolgi rok in
- značaj vodstva, ki lahko tvega in najema več tujih sredstev ali pa je previdno.

Zunanji dejavniki kapitalske strukture so:

- blagovni in finančni trg ter
- gospodarski sistem.

Kapitalsko strukturo lahko prikazujemo glede na razmerje med lastnimi in tujimi viri ter glede na roke razpolaganja s posameznimi viri financiranja (Filipič, 1998, str. 165).

Kapitalska struktura bistveno vpliva na donosnost in plačilno sposobnost ter na ekonomičnost in stabilnost podjetja. Za vsako podjetje obstaja neka struktura kapitala, pri kateri je tržna vrednost podjetja optimalna (Mramor, 2000, str. 9).

V teoriji in praksi prihaja do teženj po oblikovanju splošno veljavnega modela za doseganje optimalne kapitalske strukture. Pri tem avtorji niso soglasni, tako nekateri predlagajo razmerje med lastnim kapitalom in tujimi viri 2:1, drugi pa dovoljujejo celo razmerje 1:3. V praksi so bolj sprejemljiva stališča, da se optimalna struktura kapitala doseže z optimalno uskladitvijo načel financiranja. To je seveda veliko težje, saj si načela financiranja po učinkih nasprotujejo. Tako je vsakemu podjetju glede na njegove cilje prepuščeno, kateremu načelu bo dalo prednost (Filipič, 1998, str. 166).

Splošno sprejeto in uveljavljeno razmerje med lastnimi in tujimi viri naj bi bilo 1:1, vendar to razmerje vpliva na posojilno sposobnost podjetja. Danes se to spreminja, zato imajo v različnih državah različen delež lastnih virov, ki se giblje okoli 30% v Italiji, med 55% in 65% v Nemčiji, Španiji, Franciji, Švedski in v tranzicijskih državah, med katere spada tudi Slovenija, ter tudi v Veliki Britaniji, ZDA in Kanadi (Mlinarič, 2003, str. 15).

### **2.3.2 Optimalna kapitalna struktura z vidika stroškov financiranja**

Določanje pravilnega razmerja in sestave virov financiranja je vezano na dva bistvena kriterija, in sicer na donosnost in tveganje. Ta dva kriterija vplivata na odločitev podjetja, katere vire in v kakšnem obsegu uporabiti, da bo tržna vrednost enote podjetja maksimalna. Stroški financiranja imajo v okviru donosnosti eno izmed ključnih vlog pri izbiri optimalnega obsega in sestave virov financiranja. Povzamemo lahko, da z izbiro obsega in sestave virov financiranja neposredno vplivamo na stroške financiranja in obratno, da potencialna višina finančnih stroškov vpliva na izbiro obsega in sestavo virov financiranja.

Finančne stroške izražamo z mero finančnih stroškov (Jeločnik, 1997, str. 25):

$$\text{mera finančnih stroškov} = \text{stroški financiranja/viri sredstev}$$

Če bi pri teh stroških gledali samo na to, da se dosežejo minimalni stroški po denarni enoti za tuje vire, bi pomenilo, da podjetje daje prednost lastnim virom financiranja, ki so brezplačni, v škodo ostalim virom financiranja. Iz tega lahko sklepamo, da lahko zaradi tega pride do zoženega obsega poslovanja in financiranja, kar seveda ne izpolnjuje kriterijev za maksimiziranje tržne vrednosti podjetja.

Če hočemo odpraviti pomanjkljivosti enostranskega vpliva izdatkov financiranja na odločitve glede izbire virov financiranja, moramo upoštevati kriterij donosnosti lastnih virov sredstev in mejo, do katere se podjetje lahko zadolži. Ta višina možne zadolžitve predstavlja za podjetje njegovo kreditno sposobnost in je obenem višina dolga, kjer le-ta predstavlja še pozitivni učinek zadolžitve za podjetje. Meja zadolžitve pa je za podjetje točka, v kateri začne vrednost podjetja z naraščanjem deleža dolga v kapitalni strukturi padati (Brigham, 1999, str. 602).

### **2.3.3 Struktura virov financiranja in boniteta podjetja**

Ker bom v drugem delu diplomske naloge podrobneje analizirala posojilo kot eno izmed možnih virov financiranja podjetja, je potrebno omeniti tudi boniteto podjetja, ki ima velik pomen pri najemanju posojil.

Boniteta podjetja je povezana s tveganji podjetja, istočasno pa viri financiranja podjetja povratno vplivajo na njegovo boniteto. Pri boniteti gre za ustvarjanje slike o gospodarski situaciji podjetja.

V praksi različni avtorji različno opredeljujejo pojem bonitete. Predvsem sodobne opredelitve se bistveno razlikujejo od tradicionalnih. Slednje se opirajo na preteklost in izpostavljajo posojilno sposobnost, plačilno sposobnost in finančno varnost podjetja. Sodobne metode pa poleg preteklosti upoštevajo tudi prihodnje obdobje.

Danes boniteta ni pomembna le pri posojilnih razmerjih, zato je pomembno, da je podjetje seznanjeno z lastno boniteto in s tem, kako ga vidijo in ocenjujejo drugi.

Pri presoji bonitete so pomembni viri financiranja. Njihova raznovrstnost, kakovostna sestava, sestava po ročnosti, medsebojna razmerja med viri ter razmerja med viri in premoženjem dajejo jasnejšo sliko o stopnji tveganja, ogroženosti in perspektivi podjetja.

Boniteta je pomembna pri financiranju z lastnimi in tujimi viri. Pri lastnem financiranju je pomembna predvsem pri pridobivanju kapitala v obliki vlog družbenikov ali delničarjev. Pomembnejša pa je pri pridobivanju posojil. Posojilodajalci presojujejo boniteto podjetij in jih razvrščajo v razrede glede na tveganje. Posojilno tveganje se deli na bonitetno tveganje, tveganje izgube v širšem smislu, tveganje plačilne sposobnosti ter tveganje zavarovanja.

Viri financiranja predstavljajo tudi glavne kvantitativne dejavnike bonitete podjetja. Za posojilodajalca je namreč pomembno vedeti, koliko denarja so vložili v dejavnost podjetja njegovi lastniki in koliko je izposojenega kapitala.

## ***2.4 Vpliv sprememb Zakona o davku od dobička pravnih oseb na financiranje podjetja***

S 13. decembrom 2002 je začel veljati Zakon o spremembah in dopolnitvah zakona o davku od dobička pravnih oseb, ki predpisuje novosti za pravne osebe na področju investiranja. Naj na kratko povzamem nekaj novosti, ki jih prinaša sprememba Zakona o davku od dobička pravnih oseb (2002):

1. Znižane so najvišje dovoljene letne stopnje amortizacije kot zgornje meje, do katere se amortizacija prizna kot odhodek. Obenem je zmanjšano tudi število skupin za razvrščanje osnovnih sredstev.
2. Priznavanje stroškov v davčnem obračunu na račun dolgoročnih rezervacij stroškov (razen dolgoročnih rezervacij iz naslova dotacij iz proračunov za osnovna sredstva) se zmanjša z dosedanjih 70% na 50% teh stroškov.
3. Davčna olajšava za investicije je v splošnem znižana z dosedanjih 40% na 20%, izjema so investicije v opremo, razen pohištva, pisarniške opreme brez računalniške opreme in neopredmetenih dolgoročnih sredstev, za katere se prizna davčna olajšava v višini 40% investiranega zneska. Investicijska davčna olajšava se prizna za investicije v Republiki Sloveniji. Pomembna novost je tudi ta, da mora davčni zavezanec ohraniti sredstva še tri leta po uveljavitvi davčne olajšave. Če zavezanec predčasno prenese sredstva iz Republike

Slovenije, mora zaradi tega ustrezno povečati davčno osnovo. V zvezi z navedenimi spremembami je treba upoštevati posebnosti, ki veljajo za prehodno obdobje (leto 2003 in 2004).

4. Novi zakon predpisuje tudi skrajšanje obdobja, za katero velja prepoved razporejanja dobička za udeležbo v dobičku s petih na tri leta.
5. Olajšavo za investicijske rezerve je po novem možno uveljaviti le z namenom investiranja v Republiki Sloveniji. Obdobje, za katerega se prizna davčna olajšava, je skrajšano s štirih na dve leti.

Navedene novosti, ki jih prinaša spremenjeni Zakon o davku od dobička pravnih oseb, bodo imele negativen vpliv predvsem na dobiček pred obdavčitvijo podjetja. Le-ta se bo zaradi znižanih stopenj olajšav postopoma povečeval, posledično bodo zaradi tega podjetja plačevala višji davek od dobička. Pozitivna stran višjega čistega dobička podjetja je, da se bodo podjetja lahko v večji meri financirala iz lastnih sredstev (nerazdeljenega čistega dobička). Pri tem pa je seveda pomembno, da v kapitalski strukturi ne sme biti prevelikega deleža lastnih sredstev, če hoče podjetje povečevati svojo tržno vrednost.

Za financiranje podjetja je znižanje letnih stopenj amortizacije seveda negativen ukrep, saj bodo notranji viri financiranja podjetja (amortizacija) ustrezno manjši, dobiček pred obdavčitvijo pa višji.

Nižje investicijske davčne olajšave ter zmanjšanje odstotka dolgoročnih rezervacij stroškov bodo imele prav tako negativen učinek na dobiček pred obdavčitvijo. Višji dobički pred obdavčitvijo podjetij bodo povečali znesek davka od dobička. Ustrezno se bodo seveda povečali potencialni viri financiranja iz čistega dobička.

Za vse novosti veljajo prehodne določbe v letih 2003 in 2004, s katerimi je predpisano postopno zmanjševanje davčnih olajšav. Sistemska rešitev sprememb zakona bo v celoti uveljavljena leta 2005.

### **3. AVTOMOBILSKA INDUSTRIJA V SLOVENIJI**

Trg osebnih avtomobilov v Sloveniji je danes v koraku z avtomobilskimi trgi razvitih držav. Statistični podatki kažejo, da je Slovenija glede na število avtomobilov na prebivalca visoko pred nekaterimi »avtomobilskimi« državam. S 447 avtomobili na tisoč prebivalcev smo prehiteli države kot so Japonska, Danska, Grčija in Irska (Avto-on.net, 2003, str. 6). V zadnjih letih so se s pomočjo ekskluzivnih uvoznikov pri nas predstavili tudi tisti proizvajalci, ki jih prej Slovenija kot potencialno tržišče ni zanimala.

### 3.1 Kapitalska struktura podjetja Cimos in nekaterih drugih podjetij iz avtomobilske panoge v Sloveniji

Tabela na naslednji strani prikazuje v prvih dveh vrsticah odstotek lastniškega oziroma dolžniškega financiranja za posamezna podjetja. Temu sledi postavka lastniško financiranje v dejavnosti podjetja, ki prikazuje kakšen odstotek lastniškega financiranja je značilen za posamezne dejavnosti iz avtomobilske panoge. Prikazana je z namenom primerjave z dejanskimi lastniškimi deleži v financiranju posameznih podjetij. V nadaljevanju sledijo navedba dejavnosti avtomobilske panoge, v katero spadajo posamezna podjetja, velikost podjetja, vrsta kapitala in njegovo poreklo ter velikost kapitala posameznih podjetij na dan 31.12.2000. Zadnje tri postavke v tabeli so izračunane iz nominalnih podatkov za posamezno podjetje.

Tabela 1: Primerjava podjetij iz avtomobilske industrije v Sloveniji glede na kapitalsko strukturo (podatki za leto 2000)

<i>Podjetje</i>	<i>CIMOS</i>	<i>REVOZ</i>	<i>BASF</i>	<i>SATURNUS Avtooprema</i>	<i>Nissan Adria</i>
<i>Lastniško financiranje (v %)</i>	67,7	75,6	75,6	52,9	74,3
<i>Dolžniško financiranje (v %)</i>	32,3	24,4	24,4	45,5	25,7
<i>Lastniško financiranje v dejavnosti podjetja (v %)</i>	56,3	72,5	72,5	/	35,8
<i>Dejavnost</i>	Trgovina na debelo z motornimi vozili	Proizvodnj a motornih vozil	Proizvodnj a motornih vozil	Proizvodnj a druge električne opreme za stroje in vozila	Trgovina z motornimi vozili
<i>Velikost podjetja</i>	veliko	veliko	podružnica (srednje)	veliko	veliko
<i>Kapital (poreklo)</i>	domači (Slovenija)	mešani (Francija in Slovenija)	tuji (Francija)	mešani (Nemčija, Slovenija)	mešani (Belgija, Japonska, Slovenija)
<i>Kapital (velikost na dan 31.12.2000 v mio SIT)</i>	10.778, 659	36.840,421	/	4.056,187	633,968
<i>Finančni vzvod</i>	1,615	2,105	2,105	0,862	3,132
<i>Donosnost kapitala (v %)</i>	16,4	3,5	3,5	7,61	5,8
<i>Donosnost sredstev (v %)</i>	7,7	2,6	2,6	4,23	4,3

Vir: IPIS- Poslovni register Slovenije, 2001.

IBON- Bonitete poslovanja za slovenska podjetja, 2001.

Iz primerjav podjetij lahko ugotovimo, da se podjetja iz avtomobilske panoge v večini financirajo iz lastnih sredstev oziroma z lastniškim kapitalom. Kot sem že napisala, se lastniško financiranje deli na zadržani dobiček in financiranje z delnicami, ki so lahko v lasti zaposlenih ali v lasti zunanjih delničarjev (podjetij ali fizičnih oseb).

Za podjetje Cimos d.d. lahko povem, da so njegove delnice v lasti domačih podjetij oziroma državnih institucij ter nekaj odstotkov v lasti zaposlenih. Delnice tega podjetja ne kotirajo na borzi in njihova vrednost ni znana. Iz tabele je razvidno, da se je Cimos v letu 2000 financiral 67,7% z lastniškim kapitalom, ostalo pa z dolžniškim kapitalom oziroma s krediti. Jasno je, da je financiranje z lastniškim kapitalom cenejše in manj tvegano za podjetje z vidika plačevanja anuitet ter varneje, kar zadeva plačilno sposobnost. Poleg tega pa lastni viri omogočajo podjetju večji dobiček, posledično pa tudi večjo osnovo za davek iz dobička, kar predstavlja slabost za podjetje. Slabost tovrstnega financiranja je predvsem ta, da ima slab vpliv na prodajne cene, ki se morajo zviševati, če podjetje potrebuje denar, in da je to relativno počasen način pridobivanja finančnih sredstev.

V dejavnosti Trgovina na debelo z motornimi vozili, v katero spada Cimos, je odstotek lastniškega financiranja za 10 odstotnih točk nižji, vendar sta tudi donosnost kapitala in sredstev pri Cimosu najvišja.

Struktura virov financiranja podjetja vpliva na donosnost in plačilno sposobnost ter ekonomičnost podjetja. Kazalec poslovne uspešnosti podjetja Cimos za leto 2000 kaže, da je imelo le-to pokritost dolgoročnih sredstev z dolgoročnimi viri 1,2. To kaže, da je bilo podjetje v letu 2000 plačilno sposobno ter kratkoročno likvidno, saj je imelo kratkoročni koeficient likvidnosti 1,8. Oba kazalca sta v primerjavi s panožnima kazalcema višja. Ugotovimo lahko tudi to, da sta bila kazalca donosnost sredstev in donosnost kapitala za podjetje Cimos d.d. višja od njunih panožnih kazalcev.

Če združimo vse kazalce skupaj s 139- odstotno gospodarnostjo podjetja (izračunano kot količnik celotnih prihodkov in celotnih odhodkov pomnožen s 100), lahko povzamemo, da si je podjetje Cimos d.d. izbralo relativno ustrezno kapitalsko strukturo, česar pa ne moremo dokazati s tržno vrednostjo enote kapitala, saj je podjetje zaprta delniška družba.

Pri podjetju Revoz ugotavljam, da je odstotek lastniškega financiranja nekoliko višji od Cimosovega, vendar ima Revoz tudi mešani slovensko-francoski kapital. Iz tega sledi, da so delnice v lasti slovenskih in francoskih pravnih oziroma fizičnih oseb. Tudi Revozove delnice ne kotirajo na borzi. Iz tabele lahko razberemo, da sta pri Revozu donosnost kapitala in sredstev štirikrat manjši kot pri Cimosu, kar bi lahko povezali z dejstvom, da so stroški izdaje delnic večji od stroškov dolga, kar vpliva na omenjeni donosnosti. Če pogledamo podatek o stopnji finančnega vzvoda, lahko ugotovimo, da če se dobiček iz poslovanja spremeni za 1%, se celotni dobiček pred davkom spremeni za 2,105%, kar pomeni, da uporaba dolga v financiranju podjetja povečuje donosnost lastniškega kapitala. Donosnost kapitala in donosnost



sredstev sta sicer najnižji v primerjavi z ostalimi podjetji, vendar sta usklajeni z dejavnostjo, v katero spada podjetje Revoz.

Podjetje Basf Slovenija je podružnica podjetja Revoz s tujim kapitalom, zato ima podobne poslovne podatke kot Revoz.

Pri podjetju Saturnus lahko iz tabele razberemo, da se financira z lastniškim kapitalom le v višini nekaj nad 50%. V svoji kapitalski strukturi uporablja nekdanje splošno načelo financiranja v razmerju lastniškega in dolžniškega kapitala 1:1. To dejstvo je lahko posledično izraženo v 7,61 odstotni donosnosti kapitala in v 4,2 odstotni donosnosti sredstev. Stopnja finančnega vzvoda podjetja kaže, da se celotni dobiček pred obdavčitvijo spremeni za 0,862 %, če se dobiček iz poslovanja spremeni za 1 %. To pomeni, da se zaradi uporabe dolga, ki je cenejši vir financiranja od lastniškega kapitala, ob uspešnem poslovanju podjetja donosnost ne poveča v zadostni meri, kar je verjetno posledica dejstva, da je odstotek dolžniškega financiranja podjetja previsok.

Po drugi strani pa obstaja tveganje, da gre v primeru slabšega poslovanja podjetja le-to lahko v stečaj, saj so obveznosti iz naslova dolga stalne ne glede na uspešnost poslovanja podjetja.

Pri podjetju Nissan Adria, ki spada med velika podjetja z mešanim kapitalom, lahko vidimo, da je financirano približno 3/4 z lastniškim kapitalom, 1/4 pa z dolžniškim. Uspešnost oziroma ustreznost kapitalske strukture potrjujejo kazalci donosnosti sredstev in kapitala ter zelo visok finančni vzvod.

Pri velikih avtomobilskih podjetjih z domačim kapitalom je videti, da se financirajo približno 2/3 z lastniškim kapitalom, 1/3 pa je dolžniškega financiranja. V primeru podjetja s tujim oziroma mešanim kapitalom, pa je vidnejša kapitalska struktura 3/4 lastniškega in 1/4 dolžniškega kapitala. Za primerjavo lahko vzamemo raziskavo 80 podjetij, ki je bila izvedena na naši fakulteti, in je pokazala, da se je delež financiranja z lastnim kapitalom v podjetjih z več kot 500 zaposlenimi od leta 1995 do leta 2000 zmanjšal s 76% na 68%.

Glede velikih slovenskih podjetij lahko omenim še to, da je osrednji poslovni cilj le-teh daleč od osrednjega cilja poslovanja v razvitejših tržnih ekonomijah. Raziskava Slovenskega inštituta za revizijo leta 2002 je namreč pokazala, da si poslovni cilji slovenskih podjetij sledijo tako: plačilna sposobnost podjetja, donosnost poslovanja in obstoj podjetja ter na zadnjem mestu povečevanje tržne vrednosti podjetja. Vzrok za to pa bi lahko iskali v poslovnem okolju, kjer prevladujejo zaprte (nejavne) družbe, ki onemogočajo tekoče nadziranje spreminjanja vrednosti lastniškega kapitala. Javnih delniških družb pa se ne da primerno vrednostno oceniti zaradi nizke učinkovitosti slovenskega trga kapitala (Mlinarič, 2003, str. 4).

V današnjem obdobju, ko se Slovenija pripravlja na vstop v Evropsko unijo, pa je pomembno poudariti, da se razmere pri financiranju podjetij izboljšujejo. Raziskava Slovenskega inštituta

za revizijo je pokazala, da je ocena realnih stroškov lastniškega kapitala v letu 2002 pri velikih podjetjih dosegla povprečje 6,13%, pri manjših podjetjih pa 8,57%. Velik delež lastniškega kapitala v velikih podjetjih v Sloveniji, ki je dolgo časa veljal za najcenejšega, se počasi zmanjšuje, saj so ta podjetja začela najemati ugodnejša posojila pri tujih bankah. Tuje banke ponujajo ugodnejše financiranje od domačih, zaradi nizkega EURIBOR-ja in deviznega režima Banke Slovenije. V Sloveniji se tako oblikuje finančna struktura, ki daje prednost dolgoročnemu posojilu in zadržanemu dobičku, ob še vedno dokaj visokem deležu navadnega lastniškega kapitala (Horvat, 2003, str. 18).

Financiranje na tujih finančnih trgih že nekaj časa prinaša večjim podjetjem finančno moč in izkušnje z območja Evropske unije.

Tabela 2 : Primerjava kapitalskih struktur majhnih podjetij v dejavnosti Trgovina z motornimi vozili in rezervnimi deli za leto 2000

<i>Podjetje</i>	<i>CITRO AVTO</i>	<i>AVTO BOPA</i>	<i>ANDI AVTO</i>	<i>AVTONABAVA</i>	<i>METRO AVTO</i>
<i>Lastniško financiranje (kapital/sredstva) (v %)</i>	11	7,6	7,6	54,6	46,1
<i>Dolžniško financiranje (v %)</i>	89	92,4	92,4	44,4	53,9
<i>Lastniško financiranje v dejavnosti podjetja (v %)</i>	18	18	18	29,8	21
<i>Dejavnost</i>	Trgovina z motornimi vozili	Trgovina z motornimi vozili	Trgovina z motornimi vozili	Trgovina z rezerv. deli in dod. opremo za mot. vozila	Trgovina z motornimi vozili
<i>Velikost podjetja</i>	majhno	majhno	majhno	srednje	srednje
<i>Kapital (poreklo)</i>	domači	domači	domači	domači	domači
<i>Kapital (velikost na dan 31.12.2000 v mio SIT)</i>	0,631	-0,195	5,862	798,775	226,429
<i>Finančni vzvod</i>	-0,366	0,716	-0,931	-2,262	0,693
<i>Donosnost kapitala (v %)</i>	-	1,4	1,4	-1,3	0,2
<i>Donosnost sredstev (v %)</i>	-	0,1	0,1	-0,7	0,1

Vir: IPIS- Poslovni register Slovenije, 2001.

IBON- Bonitete poslovanja za slovenska podjetja, 2001.

Če povzamem primerjavo kapitalskih struktur manjših podjetij, ki spadajo v avtomobilsko panogo, natančneje v dejavnost Trgovine z motornimi vozili, lahko povem, da je za manjša podjetja značilno dolžniško financiranje v višini okoli 90%. To izvira iz dejstva, da se ta podjetja lahko samofinancirajo s sredstvi, ki jih pridobijo s prodajo svojih izdelkov, in če plačil kupcev ni, kadar potrebujejo denar relativno hitro, se morajo zadolžiti. V Sloveniji vlada plačilna nedisciplina, banke pa so majhnim podjetnikom relativno nenaklonjene zaradi plačilne nesposobnosti oziroma slabe bonitete. Poleg tega je slabost malih podjetij v Sloveniji nerazvitost finančne funkcije, kar je pokazala anketa o razvitosti finančne funkcije v Sloveniji, izpeljana pri Slovenskem inštitutu za revizijo. Anketa je pokazala, da je znanje najbolj kritičen vir v manjših podjetjih, kjer se večinoma izvaja le finančna operativa kot del računovodstva, pri tem pa finančna funkcija ne prispeva k boljšim strateškim odločitvam.

Podjetje Avtonabava, ki sicer spada v dejavnost Trgovine z rezervnimi deli in dodatno opremo za motorna vozila, in podjetje Metro Avto imata razmerje lastniškega in dolžniškega kapitala približno 1:1. Pri tem pa je treba poudariti, da spadata v kategorijo srednje velikih podjetij in imata tudi zelo nizki donosnosti kapitala in sredstev. Zaradi velikega zadolževanja imajo tovrstna podjetja v večini primerov negativni finančni vzvod, kar pomeni, da zadolževanje povzroča podjetjem izgubo. Donosnost kapitala in donosnost sredstev sta prav tako pri večini podjetij negativni, kar velja v splošnem tudi za dejavnost.

V Sloveniji bi morala manjša podjetja v avtomobilski panogi imeti kapitalsko strukturo, ki bi jim prinašala vsaj pozitivno donosnost kapitala in sredstev. Prevelik delež dolžniškega financiranja malih podjetij je verjetno posledica pomanjkanja celovitega in metodološkega znanja s področja financ, saj se v manjših podjetjih večinoma izvaja le finančna operativa (pridobivanje virov financiranja in nalaganje presežkov) kot del računovodstva. Posledično je tako zanemarljiv možen prispevek finančne funkcije k boljšim strateškim odločitvam in njena povezovalna funkcija pri finančnem kontrolingu (Horvat, 2003, str. 18).

K navedenim slabostim financiranja manjših podjetij lahko dodam, da je analiza v okviru revije Gospodarski vestnik pokazala, da zadolženost majhnih podjetij ni naključna, saj naj bi tako dosegala optimalno poslovanje oziroma, da je sestava kapitala v večini primerov odvisna od tržnih razmer. Veliko podjetij je visok odstotek zadolženosti upravičilo kot posledico prevzema (Posojila ti dajo krila, 2003).

Primer ameriške družbe Enron je pokazal, da so verodostojnost vodstva in računovodskih izkazov ter korektna revizija temelji tudi najbolj učinkovitega trga kapitala. Slabost manjših podjetij je tudi ta, da praviloma niso zavezana k reviziji, zato so njihovi računovodski podatki manj zanesljivi.

## 4. KREDIT

### 4.1 Nastanek kredita

S. Moher pravi, da je kredit obstajal več kot dva tisoč let pred denarjem. Stari sumerski dokumenti iz tretjega tisočletja pred našim štetjem kažejo, da so že takrat uporabljali kredit, ki je temeljil na posojilih v žitu po prostornini in na posojilih v kovini po teži (S. Moher, 1963, str. 17).

Iz uvodnega odstavka lahko razberemo razliko med denarjem in kreditom. Podobno kot v slovenščini najdemo dve besedi tudi v angleškem jeziku, in sicer »loan« in »credit«, v italijanščini »credito« in »mutuo« ter v nemščini »Darlehen« in »Kredit«, med katerima ne moremo najti natančne razlike. O. Hahn pravi, da je »Darlehen« predvsem dolgoročno posojilo ali dolgoročni kredit (O. Hahn, 1975, str. 356). J. Pokorn pa meni, da »V vsakdanjem življenju pa tudi v ekonomski literaturi dostikrat govorimo o kreditu, mislimo pa na posojilo. Če pa hočemo strogo ločiti pojme, moramo vedeti, da kredit ni isto kakor posojilo (zato v rimskem pravu posojilo imenujemo mutuuum in ne creditum). Posojilo je samo kupčija, s katero se med strankami ustanovi kredit, to je kreditno razmerje. Takih pogodb je vse polno. Vsaka kupčija, pri kateri se stranki dogovorita, da bosta dajatev in nasprotna dajatev časovno razmaknjeni, ima za posledico, da nastane med strankami kreditno razmerje, ena stranka postane upnik, druga dolžnik. Posojilo je samo ena teh naštetih kreditnih kupčij, in sicer tista, katere vsebina in namen je samo kredit, to je medčasovna menjava in nič drugega« (J. Pokorn, 1967, str. 43).

Velikokrat, ko uporabljamo besedo kredit, bi morali uporabljati besedo posojilo, vendar pa ne smemo poenostavljati, kot to počnejo lektorji. Kredit je širši pojem od posojila. Z njim označujemo vsako medčasovno menjavo. Če ponovno omenim J. Pokorna, le-ta razlaga besedo kredit tako: »Beseda kredit prihaja iz latinskega glagola credere, kar pomeni verovati, zaupati. Creditum je to, kar je zaupano, dano na upanje. Dati na kredit oziroma kreditirati, torej pomeni dati na upanje. Tisti, ki je dal kredit, se imenuje kreditor - upnik (Glabiger, creditor), tisti, ki je prejel kredit, je debitor - dolžnik (Schuldner, debitor); pravno razmerje, ki je med njima nastalo zaradi kreditiranja, je kreditno razmerje, ki se na kratko imenuje kredit. To razmerje je z upnikove strani terjatev (Forderung, claim), z dolžnikove strani dolg (Schuld, debt).« (J. Pokorn, 1967, str. 41)

Če navedem še opredelitev domačega teoretika - ekonomista dr. J. Pokorna je kredit »začasno prenašanje neporabljenih, prihranjenih dohodkov iz ene gospodarske celice v drugo«. Po njegovem mnenju pa kredit ni le prenašanje neporabljenega dohodka, ampak tudi prenašanje premoženja iz ene gospodarske celice v drugo. Ob prenosu neporabljenega dohodka se z zadolžnico prenese v nasprotni smeri, od dolžnika na upnika, ustrezní del dolžnikovega premoženja. Dolžnik ostane lastnik dobrine in jo tudi izkorišča, toda vrednostno spada z dolgom obremenjena dobrina v premoženje upnika, čeprav ni njen lastnik, njen lastnik je posojilojemalec, čeprav to ni njegovo premoženje (J. Pokorn, 1967, str. 42).

Čeprav morda prevečkrat uporabljamo besedo kredit in premalokrat besedo posojilo (sicer pa razmejitev med tem, kdaj uporabljati kredit in kdaj posojilo, ni povsem jasna niti v drugih jezikih), imata obe besedi svoj pomen, ki ga ne moremo kar zanemariti.

Kredit je v pravu, komercialni ali ekonomski pravica, ki jo ima ena oseba, kreditor, da prisili drugo osebo, dolžnika, k plačilu ali da stori kaj drugega, ali krajše povedano, pravica v sedanjosti do plačila v prihodnosti.

Ne glede na določene razlike moramo vendar povzeti, da je v navedenih definicijah najpomembnejša karakteristika kredita - zaupanje kreditorja v dolžnikovo sposobnost za vrnitev kredita (Filipič, 1998, str. 106).

## ***4.2 Teorije o vlogi in pomenu kredita***

V meščanski teoriji so se o pomenu in funkciji kredita v gospodarstvu razvile različne teorije, ki si med seboj nasprotujejo. Glede tega je pomembno izpostaviti dve teoriji - teorijo o indiferentnosti kredita in teorijo o ustvarjalni funkciji kredita:

1. Teorija o indiferentnosti kredita negira aktivno vlogo in pomen kredita v gospodarstvu in temelji na konceptu klasične ekonomske šole, ki razlaga, da je denar (kredit) nevtralni dejavnik v procesu proizvodnje in menjave (vsota kreditov je enaka vsoti varčevanja), zato kredit vrši le v mehničnem pomenu prelivanje prostih denarnih sredstev in ne vpliva na ekonomsko življenje, ker se količina denarja v obtoku ni nič spremenila.
2. Teorija o ustvarjalni funkciji kredita (vsota kreditov je večja od vsote varčevanja); po tej razlagi denar (kredit) ni nevtralni dejavnik, ampak ima pomembno aktivno vlogo in vpliv pri pospeševanju in usmerjanju gospodarstva; zaradi tega je pomembna vloga bank, ki niso samo čisti posredniki, ampak tudi kreatorji kreditov prek obsega varčevanja lahko ustvarjajo s svojo aktivnostjo (multiplikacijsko) dodatne, dopolnilne kredite (Filipič, 1998, str. 106).

## ***4.3 Kredit oziroma posojilo danes***

Tisti del prihrankov, ki se ne porabi za investicije s strani varčevalcev, imenujemo finančni prihranki. Zaradi finančnih prihrankov ali eksternega financiranja investicij, pride v narodnem gospodarstvu do dodatnih denarnih in finančnih tokov v zvezi s prenašanjem finančnih prihrankov (sredstev) od celic, ki varčujejo, na celice, ki investirajo. Ti presežki in primanjkljaji so osnova financ.

Pri teh denarnih tokovih v zvezi s prenašanjem finančnih prihrankov navadno posredujejo posebna finančna aktiva (finančne oblike ali finančni instrumenti) in finančne institucije, ki jih delimo, če gre za posrednike, na monetarni sistem in nedenarne finančne posredovalce.

Deficitarne gospodarske celice lahko za investicije porabijo več kot privarčujejo, če pridejo do prihrankov suficitarnih gospodarskih celic neposredno ali s posredovanjem finančnih institucij. V zameno za sredstva, ki se prenesejo na deficitne celice (na primer podjetje), dobijo suficitne celice (na primer gospodinjstva) terjatve do deficitnih celic, če gre za kredit ali posojilo, ki ga seveda kot finančni posrednik odobri banka (Ribnikar, 1999, str. 120).

#### **4.4 Prikazovanje kredita oziroma posojila v bilanci stanja**

V bilanci stanja imamo finančno posojilo prikazano med obveznostmi iz naslova dolgov, natančneje med finančnimi in komercialnimi posojili.

Obveznosti iz naslova dolgov pa so razčlenjene še na (Turk et al., 1999, str. 138):

1. **Prejete vloge z določenimi roki zapadlosti:** to so vloge, pri katerih je enkratno vračilo ali vračilo v obrokih vnaprej vrednostno in časovno določeno in ni odvisno od poslovnega izida. Glede na rok, v katerem morajo biti poravnane, ločimo kratkoročne in dolgoročne vloge. Njihova posebnost je v tem, da so lahko podlaga za udeležbo v pravici do upravljanja poslovnega sistema in/ali za pravico do udeležbe v njegovem poslovnem izidu.
2. **Izdane obveznice:** izdajanje obveznic je posebna oblika pridobivanja praviloma dolgoročnih posojil. Celotni znesek posojila, ki bi ga rad pridobil poslovni sistem, je pri tem razdeljen na večje število obveznic. Takšno posojilo si poslovni sistem priskrbi neposredno ali ob administrativno-tehničnih storitvah banke. Njegove obveznosti iz naslova izdanih obveznic se pojavijo takrat, ko so izdane obveznice vplačane.
3. **Dobljena druga finančna posojila:** v to skupino uvrščamo posojila, pridobljena za zagotovitev ali/in izboljšavo plačilne sposobnosti podjetja ter tudi za njegovo finančno konsolidacijo ali sanacijo. Lahko so kratkoročna ali dolgoročna, vračilni roki so določeni v pogodbi, obresti pa je potrebno plačati ne glede na poslovni izid podjetja.
4. **Dobljena komercialna posojila:** komercialna posojila podjetje najame zaradi nakupa osnovnega sredstva, povečanja zalog v okviru obratnih sredstev, za zagotovitev pokritja prodaje svojega blaga ali storitev na kredit, skratka komercialno posojilo omogoča podjetju normalno poslovanje. Obveznosti iz naslova komercialnega posojila so lahko kratkoročne ali dolgoročne.
5. **Druge komercialne obveznosti:**
  - obveznosti za blagovne menice izdane v korist dobaviteljev
  - neposredne obveznosti do dobaviteljev
  - obveznosti do kupcev
  - obveznosti iz naslova prejetih varščin in druge
6. **Druge obveznosti iz poslovanja:**
  - obveznosti iz prispevkov in davkov
  - odtegnjene obveznosti
  - obveznosti iz osebnih dohodkov
  - obveznosti iz naslova drugih udeležb v dobičku in druge

#### **4.5 Funkcije kredita z vidika podjetja**

Kredit vedno poveča kupno moč kreditojemalca, ne glede na to, ali je z narodnogospodarskega stališča kupna moč samo prenesena ali pa je na novo ustvarjena. Kredit opravi več nalog s tem, ko poveča kupno moč investitorja: omogoči mu začetek novega cikla proizvodnega procesa, še preden je prejšnji zaključen, tako da teče proizvodnja neprekinjeno. Proizvodnja veže likvidna sredstva in dokler ni končana, je investitor nesposoben financirati nov cikel, če si ne pomaga s kreditom.

Kredit omogoča tudi, da je financiranje proizvodnje organizirano gospodarno in kar najbolj donosno. Najbolj prihaja to do izraza pri sezonskih in drugačnih nihanjih proizvodnje. Kredit namreč omogoča, da se finančna sredstva elastično prilagajajo spreminjajočim se potrebam. Ko se potreba po finančnih sredstvih zmanjša, se razpoložljiva kupna moč prilagodi z odpovedjo in vrnitvijo kredita. Ko pa potrebe narastejo, jih uskladijo z najetjem novih kreditov. Kredit torej omogoča, da nikoli ni angažiranih več finančnih sredstev, kot zahteva trenutna stopnja proizvodnje. S tem pa se povečujeta gospodarnost financiranja in donosnost vlaganj. Toda funkcija kredita ne preneha z zaključkom proizvodnje, ampak se nadaljuje tudi, ko gre blago v obtok.

Kontinuiranost funkcije sledi iz dejstva, da potrebe podjetja po likvidnih sredstvih niso določene le s proizvodnjo, ampak tudi z obtokom blaga v blagovnem prometu, ker se šele s prodajo blago spremeni v denar, ki služi za ponovno financiranje proizvodnje (enostavna reprodukcija). Proizvajalec bi moral čakati, da bo trgovec njegovo blago prodajal in mu ga plačal in šele potem bi se lahko začel nov cikel proizvodnje. Čakanje in s tem počasnejši obtok blaga ter prekinitev cikla proizvodnje pa v kreditnem gospodarstvu niso nujni, če se proizvajalci zadovoljijo z obljubo plačila namesto s takojšnjim plačilom. Obljuba se glasi na plačilo v razmeroma kratkem času (navadno v treh mesecih) in ima splošno sprejeto obliko trgovske menice. Menico pa proizvajalci takoj eskontirajo pri banki in tako pridobijo finančna sredstva, ki jim omogočajo, da nemudoma začnejo nov proizvodni cikel (Filipič, 1998, str. 113).

Naloga kredita je tudi, da omogoči hitrejše večanje proizvodnje. Tudi tu ni pomembno ali se s kreditom prenaša že ustvarjeni dobiček ali pa se ustvarijo dodatne količine denarja. Če more investitor najeti kredit, potem je dinamika naraščanja proizvodnje odvisna od njegovih lastnih sredstev, ki tudi takrat, kadar jih je razmeroma veliko, zaostajajo za obsegom sredstev, potrebnih za hitro naraščanje proizvodnje. Če investitor računa samo z lastnimi sredstvi, bi moral postopoma vlagati sredstva ali pa nekaj let čakati, da jih zbere. Pri financiranju s kreditom so okoliščine nasprotne:

- vlaganje je enkratno,
- proizvodnja se poveča sunkovito,
- odplačevanje kredita pa je postopno.

Tudi skrb za donosnost proizvodnje je pri kreditni obliki financiranja bolj spodbujena, ker je treba z rentabilnim poslovanjem zagotoviti njegovo odplačilo v določenem roku in plačati obresti.

Funkcija kredita je tudi omogočiti podjetju doseganje optimalne plačilne sposobnosti. Ta je dosežena, če podjetje nima presežkov niti primanjkljajev in ima oblikovano minimalno likvidno rezervo. Podjetja, ki imajo presežke plasirajo, sredstva v kreditni obliki na denarnem trgu in tako preskrbijo tiste z dodatnimi potrebami. S plasiranjem presežkov likvidnih sredstev, ki bi zniževali rentabilnost celotnih sredstev in z najemanjem dodatnih sredstev, brez katerih bi postalo podjetje plačilno nesposobno, se vzpostavlja stanje optimalne plačilne sposobnosti (Filipič, 1998, str. 114).

#### **4.6 Vrste kreditov**

1. Razlikovati moramo dve temeljni vrsti kredita (Filipič, 1998, str. 107):

- blagovni, komercialni ali odložilni kredit in
- bančni kredit, in sicer:
  - bančni kredit v funkciji kreditiranja prometnega procesa in
  - bančni kredit v funkciji kreditiranja končne porabe

Blagovni kredit se je razvil zaradi razlik v hitrosti obrata sredstev pri različnih podjetjih. Prav to dejstvo, da je po pravilu neenako trajanje obrata sredstev po posameznih podjetjih in tudi po posameznih panogah, ponuja ekonomsko osnovo za nujnost vključevanja blagovnega kredita v prometni proces. Časovni razkorak traja od trenutka, ko je proizvajalec oziroma prodajalec zaključil s proizvodnim procesom, pa do trenutka, ko bo kupec blaga, storitve razpolagal z denarjem, ki ga bo sam prejel po zaključku njegovega cikla proizvodnje in prodaje. Ta časovni razkorak se lahko premosti z odložilnim kreditom. V kolikor tovrstni kredit ne bi reševal teh časovnih nasprotij, bi prodajalec moral čakati tako dolgo, da bi od kupca prejel denarna sredstva od svoje prodaje. V takšnem primeru bi prišlo do zastojev v reprodukcijskem procesu, in to ne samo pri prodajalcu, ampak se to prične verižno prenašati na celotni reprodukcijski proces v gospodarstvu.

Če prodajalec razpolaga z zadostnimi denarnimi sredstvi, lahko svoje blago (stori tev) proda na osnovi obljube plačila kupcu v prihodnosti. V tem primeru se proda blago kupcu v obliki blagovnega ali odložilnega kredita. Posebnost blagovnega kredita je v tem, da se daje v blagu, vrača pa v denarju in se po tem tudi razlikuje od naturalnega kredita, ki se daje v blagu in vrača v blagu ter od bančnega kredita, ki se odobrava in vrača v denarju.

Blagovni kredit predstavlja začetno osnovo kreditnega sistema. Ko se obljuba plačila kupca izvrši v pisni obliki, se pojavi blagovna menica, ki opravlja funkcijo denarja, postane kreditni denar. Če se blagovna menica eskontira pred rokom zapadlosti, se pojavi bančni kredit. Tako



predstavlja blagovni kredit osnovo za nastanek drugih, razvitejših oblik kreditov. Blagovni kredit ne zadošča vedno kot inštrument za kreditiranje prometnega procesa. Zato je v takšnih primerih potrebna dodatna kreditna intervencija izven sfere podjetij in jo lahko opravijo poslovne banke z eskontom blagovne menice kot predstavnice blagovnega kredita. Takšen bančni kredit, ki je nastal na osnovi blagovnega kredita, ima značilnosti transakcijskega denarja, s katerim se kratkoročno kreditira prometni proces.

#### **4.6.1 Krediti glede na ročnost in glede na namen oziroma učinek**

Pri naštevanju in razčlenjevanju kreditov sem kot vira podatkov uporabila podatke s spletnih strani Banke Celje in Banke Koper, saj podjetje Cimos d.d., s katerim sem sodelovala pri izdelavi naloge, v veliki meri posluje prav s tema dvema bankama.

##### **a) KRATKOROČNI KREDITI (Banka Celje, 2002):**

- za obratne namene (tekoče poslovanje, izvoz, priprava izvoza, poslovne kartice, blagovni krediti)
- za izvoz (po pogojih banke ali refinancirane pri Slovenski izvozni družbi)
- za nakup deviz za plačilo v tujini
- za morebitno kritje odloženih akreditivov
- kredit po načelu tekočega računa
- lombardni kredit
- menični kredit
- avalni kredit
- factoring

##### **b) DOLGOROČNI KREDITI:**

- investicijski krediti za osnovna in obratna sredstva
- hipotekarni krediti
- za izvoz, refinanciran pri SID

Banka Celje kot pogoj za najetje finančnega posojila daje prednost poznavanju strank oziroma interesnih udeležencev v poslu. Ta pogoj omogoča uspešno obvladovanje rizikov in uspešno poslovno sodelovanje. Dokumentacija, ki jo je potrebno priložiti, da bi banka odobrila posojilo podjetju, služi medsebojnemu spoznavanju.

Pri Banki Koper lahko v ponudbi kreditov zasledimo poleg običajnih vrst kreditov tudi kredite EBRD (Evropske banke za obnovo in razvoj). V sodelovanju z Evropsko banko za obnovo in razvoj in Phare Programom Evropske unije je Banka Koper pripravila ugodno ponudbo kreditov za proizvodno in storitveno dejavnost. Ponudba kreditov je namenjena financiranju dejavnosti malih in srednje velikih podjetij ter samostojnih podjetnikov.

Značilnosti kredita EBRD pri Banki Koper (Banka Koper, 2002):

- obrestna mera za dolgoročne kredite EURIBOR + 1,7 odstotne točke
- odplačilna doba do 5 let
- investicijski krediti in krediti za financiranje obratnih sredstev
- višina kredita je omejena na 125.000 EUR
- možnost koriščenja kredita v EUR ali v SIT (valutna klavzula)
- obrestna mera za kratkoročne kredite EURIBOR + 1,4 odstotne točke

#### **4.6.2 Specifične oblike kredita glede na vrsto zavarovanja**

- **menični krediti**, ki so zavarovani z menico so: eskontni, akceptni, packing, rembursni in negociacijski kredit
- **lombardni krediti**, ki so zavarovani s premičninami, vrednostnimi papirji ipd.
- **avalni krediti** zavarovani z garancijami
- **hipotekarni krediti**, ki so zavarovani z nepremičninami

#### **4.6.3 Vrste dokumentarnih kreditov:**

- krediti za pripravo izvoza
- blagovni krediti
- krediti za izvoz
- krediti za izvoz refinanciran pri Slovenski izvozni družbi

### **4.7 Stroški kredita**

#### **4.7.1 Cena kredita**

Ceno kredita sestavljajo fiksna obrestna mera in nadomestilo za obdelavo zahtevka pri kratkoročnih kreditih ter temeljna obrestna mera, realna obrestna mera in nadomestilo za obdelavo zahtevka pri dolgoročnih kreditih. Nadomestilo za obdelavo zahtevka za tolarski kredit banka zaračuna ob odobritvi kredita. Osnova za obračun je znesek odobrenega kredita. Višina enkratnega nadomestila za kratkoročne kredite se giblje med 0,15% in 0,5%, za dolgoročne kredite pa med 0,8% in 1% zneska odobrenega kredita. Glede na posamezne posle pa so določeni tudi minimalni in maksimalni zneski nadomestil. Višina enkratnega nadomestila za obdelavo zahtevka je v tem primeru odvisna od ročnosti kredita in od poslovnega sodelovanja.

Realna obrestna mera je odvisna od (Banka Celje, 2002):

- ročnosti in namena kredita
- bonitete kreditojemalca
- poslovnega sodelovanja

- kvalitete zavarovanja kredita
- opravljanja tolarskega plačilnega prometa preko banke posojilodajalke

#### **4.7.2 Vloga obrestne mere pri podjetniških odločitvah**

Jasno je, da obrestna mera ni edini strošek realnega investiranja. Pri tem je treba upoštevati tudi bodoče donose investicije, dobo trajanja naložbe, zastarevanje tehnologije v panogi itd.

Zaradi vseh teh faktorjev se obrestna mera ne uporablja zato, da bi destimulirala investicije, ampak predvsem da bi preprečevala nerentabilne investicije, oziroma da kot cena kapitala racionira uporabo tega faktorja. Če bi bila pri ostalih nespremenjenih pogojih obrestna mera zelo nizka, bi zaradi tega postale rentabilne mnoge do tedaj nerentabilne naložbe. V tem primeru bi se kapitali lahko angažirali prej v manj donosne naložbe, a še vedno rentabilne, bolj donosne naložbe pa bi lahko zaradi obstoječe strukture ali zaradi slabe mobilnosti ostale neizkoriščene. Družba kot celota bi bila v tem primeru na slabšem, ker bi z redkimi produkcijskimi viri producirala manj, kot bi lahko ob višji obrestni meri.

V nasprotnem primeru, če bi bila obrestna mera zelo visoka, bi ostajalo nekaj kapitala nezaposlenega, ker preudarni podjetniki pri zelo visoki obrestni meri ne bi bili pripravljeni nositi rizika izgube in bi zaradi tega raje odstopili od investicij. V tem primeru bi imela družba manj dobrin na razpolago zaradi tega, ker je cena kapitala previsoka.

#### **4.7.3 Obrestne mere v Sloveniji**

V Sloveniji v zadnjem desetletju prevladuje trend zniževanja obrestnih mer. Od leta 1993 dalje do danes se znižujejo tako nominalne in realne obrestne mere, kot tudi aktivne in pasivne obrestne mere slovenskih bank. Če trditev povzamem numerološko lahko navedem, da so se aktivne nominalne obrestne mere za kratkoročna posojila gospodarstvu za tekoče poslovanje od leta 1993 do februarja leta 2003 znižale v povprečju s približno 48% na okoli 11,6% letno. Aktivne nominalne obrestne mere za dolgoročna posojila gospodarstvu za osnovna sredstva so se v istem obdobju znižale z 41,7% na v povprečju 13,6%. Kar zadeva nominalne pasivne obrestne mere za vezane vloge, so se le-te od leta 1993 do februarja 2003 znižale s 37% na v povprečju okoli 11% (Bilten Banke Slovenije, 2003, str. 40).

Trend zniževanja obrestnih mer velja tudi za enotni evropski finančni trg, ki ima seveda velik vpliv na slovenskega. Zniževanje obrestnih mer je posledica razvoja novih, bolj konkurenčnih finančnih oblik in inštrumentov ter oblikovanje skupnega evrskega trga. Ker se Slovenija približuje vstopu v Evropsko unijo, se mora seveda čim bolj približati Maastrichtskim konvergenčnim kriterijem. Med njimi je tudi kriterij, ki predpisuje višino referenčne obrestne mere, in sicer največ 2 odstotni točki nad obrestno mero treh držav članic Evropske unije z najnižjo inflacijo (Evropska centralna banka, 2003).

#### **4.7.4 Nadomestila za obdelavo zahtevka za tolarški kredit**

Tovrstna nadomestila banke zaračunavajo ob odobritvi kredita. V Sloveniji imajo različne banke različne načine obračunavnja nadomestil za obdelavo zahtevkov za posojilo. Nekatere banke imajo nadomestila določena v fiksnem znesku glede na višino najetega posojila, druge pa v odstotkih od zneska odobrenega posojila. Zaradi tega se tudi višine nadomestil med bankami razlikujejo in vplivajo na višje stroške financiranja podjetja s posojilom.

Primer : *Banka Celje d.d.*

Osnova za obračun je znesek odobrenega kredita. Nadomestilo je enkratno in dosega naslednje razpone (Banka Celje, 2002):

1. za kratkoročne kredite.:
  - z odplačilno dobo od 1-30 dni : 0,15% do 0,4%
  - za kratkoročne okvirne kredite: od 1 – 12 mesecev: 0,4% - 0,5%
1. za dolgoročne kredite:
  - za investicijske kredite 1%
  - za ostale dolgoročne kredite 0,8%

#### **4.8 Vrste zavarovanj posojila**

Banke se morajo pri posojanju sredstev podjetju ustrezno zavarovati pred morebitno plačilno nezmožnostjo podjetja, ki najema finančno posojilo. Temu ustrezno se mora podjetje v pogodbi z banko obvezati, da bo vrnilo izposojena sredstva.

Posojila imajo glede na namen in ročnost različne vrste zavarovanja. Med najpogostejše oblike zavarovanj posojil uvrščamo menico, zastavo premičnin, zastavo vrednostnih papirjev, zastavo nepremičnin. Ostale oblike zavarovanj posojila so še bianco podpisani plačilni nalogi, zastava zalog, poslovnega deleža oziroma lastninske pravice, depozit, bančna garancija, poroštvo Republike Slovenije, cesija terjatev in druge, ki so značilne predvsem za podjetja. Poleg navedenega sem pri analizi kreditnih pogodb zasledila, da lahko podjetje zavaruje svoje obveznosti do banke tudi z deviznimi prilivi ter s sredstvi na tolarških in deviznih transakcijskih računih pri več bankah, s katerimi posluje. (Banka Celje, 2002)

## 5. POSOJANJE BANK PODJETJEM

Vloga bank je bistvenega pomena pri financiranju manjših podjetij oziroma podjetij z omejenim dostopom na trg vrednostnih papirjev. Pri tem banka nosi tako imenovano kreditno tveganje, da ji podjetje ne bo vrnilo posojila v roku oziroma ji ga sploh ne bo vrnilo.

V ta namen mora banka še pred odobritvijo posojila podjetju narediti kreditno analizo ter presoditi kreditne sposobnosti ali zmožnosti podjetja, da ji v roku zapadlosti vrne znesek posojila s pripadajočimi obrestmi in drugimi stroški.

Kreditna analiza podjetja je sestavljena iz kvalitativne in kvantitativne analize. Kvalitativna analiza zajema zbiranje podatkov o finančni odgovornosti podjetja in o naravi njegovih finančnih potreb ter ugotavljanje tveganj, povezanih z njegovimi posli. Kvantitativna analiza temelji na finančni analizi računovodskih izkazov podjetja, njegovih planiranih finančnih rezultatov in denarnih tokov, da bi ocenili njegovo sposobnost servisiranja dolga v prihodnosti in njegovo sposobnost dolgoročne rasti in obstoja (Dimovski, 2000, str. 82).

Osnovo kreditne analize sestavlja 5 osnovnih dejavnikov - pet kreditnih C-jev:

- značilnosti posojilojemalca (Character),
- posojilojemalčeva sposobnost odplačevanja posojila (Capacity),
- kapital (Capital),
- hipoteka (Collateral) in
- pogoji poslovanja (Conditions).

V sklopu dejavnikov kreditne analize banka pri podjetju, ki želi najeti finančno posojilo ocenjuje značaj, poštenost, pravilnost poslovanja, njegov namen izpolnjevati obveznosti iz naslova posojila, zmožnost podjetja, da vrne posojilo in da izpolni vse spremljajoče obveznosti v določenih rokih, ugotavlja vrednost neto premoženja podjetja, sredstva, ki jih lahko podjetje zastavi kot garancijo v primeru neizpolnitve svoje obveznosti, ekonomske pogoje, v katerih podjetje posluje, pričakovane spremembe v okolju in njihov vpliv na njegovo poslovanje.

Poleg tega banka preveri tudi morebitna predhodna poslovna razmerja podjetja z ostalimi bankami, da si lahko zagotovi podatke o njegovi poštenosti in korektnosti pri izpolnjevanju kreditnih obveznosti, analizira podjetniške sposobnosti, znanje in delovno disciplino podjetja ter upravičenost odobritve posojila podjetju (Dimovski, 2000, str. 83).

Namen kreditne analize s strani banke je ocenitev pripravljenosti in sposobnosti podjetja, da pravočasno izpolni vse obveznosti iz posojila. Pri tem ima banka na razpolago tri vire informacij – posojilojemalca ter notranje in zunanje vire informacij.

Podjetje, ki želi najeti posojilo mora banki predložiti ustrezne dokumente za odobritev posojila. Bančni analitik jih nato analizira in na podlagi pogovora s posojilojemalcem ugotovi in analizira položaj in vlogo podjetja v panogi. Če je podjetje že sodelovalo z banko pa banka preveri njegovo preteklo plačilno disciplino do nje oziroma do drugih posojilodajalcev (Dimovski, 2000, str. 84).

Banka lahko informacije o posojilodajalcu pridobi tudi s strani organizacij oziroma podjetij za ocenjevanje bonitete podjetja.

Bančna posojila naj bi služila financiranju kratkoročnih finančnih potreb podjetja, povezanih s kratkoročnimi sredstvi. Prvi kazalec finančne stabilnosti podjetja, ki ga banka upošteva pri kreditni analizi, je zato presežek kratkoročnih sredstev nad kratkoročnimi obveznostmi. Osnova za analizo finančnega stanja v podjetju naj bi torej bili finančni kazalniki poslovanja podjetja (Dimovski, 2000, str. 85).

Te kazalnike delimo na:

- **Kazalnike likvidnosti:** tekoči koeficient= gibljiva sredstva/kratkoročne obveznosti; pospešeni koeficient= kratkoročna sredstva brez zalog/kratkoročne obveznosti
- **Kazalnike aktivnosti:** koeficienti obračanja zalog, terjatev, obratnih sredstev, osnovnih sredstev, koeficient obračanja sredstev, povprečna doba vezave terjatev do kupcev.
- **Kazalnike stanja zadolženosti:** delež dolga v sredstvih, obrestni dohodek
- **Kazalnike dobičkonosnosti:** ROE, ROA, marža dobičkonosnosti

Tabela 3: Primerjava nekaterih finančnih kazalnikov poslovanja podjetij iz avtomobilske industrije (leto 2000)

<b>KAZALNIK</b>	<b>CIMOS D.D.</b>	<b>REVOZ D.D.</b>	<b>SATURNUS AVTOOPREMA D.D.</b>
<b>Tekoči koeficient</b>	1,816	1,759	1,28
<b>Pospešeni koeficient</b>	1,816	0,66	0,9
<b>ROE (donosnost kapitala v %)</b>	16,4	3,5	7,61
<b>ROA (donosnost sredstev v %)</b>	7,7	2,6	4,23
<b>Marža dobičkonosnosti (v %)</b>	28,3	0,6	4,13
<b>Delež dolga (v %)</b>	17,3	7	45,5
<b>Obrestno pokritje (v %)</b>	82,5	54,8	-

Vir: IBON- Bonitete poslovanja za slovenska podjetja, 2001.

V vseh treh podjetjih lahko opazimo visok tekoči koeficient, kar pomeni, da lahko v roku enega leta podjetja pričakujejo večje denarne prilive od denarnih odlivov, kar jim lahko omogoči servisiranje posojila ob njegovem morebitnem najemu. Pri pospešenem koeficientu lahko vidimo, da se pri podjetju Cimos ni spremenil zaradi minimalnih zalog, pri Revozu in Saturnusu pa kaže, da so velike zaloge vplivale na zmanjšanje likvidnosti podjetja z vidika tega kazalca. Največjo donosnost kapitala ima podjetje Cimos d.d., kar pomeni, da je med vsemi

tremi primerjalnimi podjetji prav njegova enota lastnega kapitala ustvarila največjo neto vrednost.

Podobno se je izkazalo tudi pri kazalniku donosnosti sredstev, ki kaže, da je Cimos v letu 2000 ustvaril najvišji čisti dobiček na enoto sredstev. Donosnost prihodkov v podjetju je bila prav tako največja v podjetju Cimos. Iz teh ugotovitev lahko sklepam, da je imel Cimos v letu 2000 najvišjo boniteto pri svojih posojilodajalcih, saj so njegovi kazalniki najboljši med tremi podjetji.

Iz preglednice je razvidno, da je imelo največji delež dolgov podjetje Saturnus d.d., kar je lahko posledično vplivalo na nekoliko slabše finančne kazalnike.

Zgoraj navedeni kazalniki pa ne dajejo vedno dovolj objektivne ocene o poslovanju podjetja, da lahko kar iz njih ocenimo kreditno sposobnost podjetja. Kvaliteta kazalnikov je velikokrat odvisna od uporabljenih računovodskih in drugih podatkov, kazalniki pa imajo glede na vsebino tudi različen pomen oziroma težo pri ocenjevanju poslovanja podjetja.

Kot sem v nalogi že navedla, mora posojilodajalec narediti temeljito kreditno analizo na podlagi petih osnovnih dejavnikov - »kreditnih C-jev« ter proučiti podatke vseh virov informacij v zvezi s posojilojemalcem. Ko banka oceni finančni položaj podjetja in druge indikatorje, razvrsti podjetja glede na objektivna in subjektivna merila v bonitetne skupine od A do E šele nato lahko banka podjetju odobri posojilo (Dimovski, 1999, str. 47).

## ***5.1 Posojilne in kreditne pogodbe***

Posojilni pogodbi so sorodne kreditne pogodbe. Posojilna pogodba je po svoji vsebini enaka kot kreditna, le da v njenem primeru ne gre za specializiran bančni posel. Kreditna pogodba je pogodba med banko in uporabnikom kredita, s katero se banka zavezuje dati uporabniku določen znesek, uporabnik pa se zavezuje banki plačevati dogovorjene obresti in dobljeni znesek denarja vrniti v rokih in na način, kot to določa pogodba. Posebno obliko kreditnih pogodb - potrošniških kreditov - ureja Zakon o potrošniških kreditih (Uradni list RS, št. 70/2000), predvsem v smislu zagotovitve načela varstva potrošnikov.

Oblika za posojilno pogodbo ni predpisana. Stranki sta posojilojemalec oziroma dolžnik in posojilodajalec. Gre za konsenzualno pogodbo, ki je dvostransko obvezna. Posojilna pogodba je pogodba, pri kateri se ena stranka - posojilodajalec zaveže izročiti drugi stranki – posojilojemalcu določeno vsoto denarja ali drugih nadomestnih sredstev v last oziroma v prosto razpolago proti vrnitvi in z namenom kreditiranja.

Od poslovnega posojila je potrebno razlikovati nagib ali motiv, zaradi katerega išče stranka posojilo oziroma zaradi katerega ji ga posojilodajalec odobri, npr. zaradi investicij, gradnje, potrošnje. Glavnica tedaj ni prepuščena dolžniku v prosto razpolago, ampak za razpolago za

dogovorjene namene. Posojilodajalec tako dobi nadzor nad uporabo kredita, dogovorjena so posebna zavarovanja (Obligacijski zakonik s komentarjem in sodno prakso, 2001, str. 521, 522).

Tabela 4: Primerjava obveznosti podjetja iz kratkoročne in dolgoročne kreditne pogodbe Banke Celje (leto 2002)

<i><b>ELEMENT POGODBE</b></i>	<i><b>KRA TKOROČNA POGODBA</b></i>	<i><b>DOLGOROČNA POGODBA</b></i>
<b>Namen</b>	Kredit za druge tekoče potrebe	Kredit za izvoz blaga refinanciran pri SID
<b>Ročnost</b>	12 mesecev	18 mesecev
<b>Stroški predčasnega vračila kredita</b>	2 % od zneska predčasnega poplačila	2 % od zneska predčasnega poplačila
<b>Obrestna mera</b>	nižja	višja
<b>Določitev obrestne mere</b>	Na osnovi izhodiščne obrestne mere, bonitete kreditojemalca, zavarovanja kredita, vodenja tolarskega plačilnega prometa pri banki kreditodajalki, glede na ročnost kredita, če ne pa jo določi banka;	Na osnovi temeljne obrestne mere, ki jo s sklepom določi Banka Slovenije oziroma valorizacijskega faktorja po odpravi TOM-a; določi jo SID v skladu s svojo poslovno politiko;
<b>Ostali pribitki oz. stroški</b>	Če podjetje preneha voditi plačilni promet pri kreditodajalcu, se obrestna mera za kredit poveča za 1 odstotno točko;	Če podjetje preneha voditi plačilni promet pri kreditodajalcu, se obrestna mera za kredit poveča za 1 odstotno točko;
<b>Nadomestilo za obdelavo kreditnega zahtevka</b>	Od 0,15% do 0,5 % od zneska kredita	Od 0,8% do 1 % od zneska kredita
<b>Zamuda pri plačilu valorizirane glavnice</b>	Zamudne obresti po Zakonu o predpisani obrestni meri zamudnih obresti in temeljni obrestni meri; Stroški izterjave v skladu z določili akta o tarifi nadomestil banke	Zamudne obresti po Zakonu o predpisani obrestni meri zamudnih obresti in temeljni obrestni meri; Stroški izterjave v skladu z določili akta o tarifi nadomestil banke
<b>Zamuda plačila obresti</b>	Višja obrestna mera za kredit za 2 odstotni točki	Višja obrestna mera za kredit za 2 odstotni točki
<b>DDV</b>	Se v skladu s 4. točko 27. člena Zakonu o DDV ne obračunava	Se v skladu s 4. točko 27. člena Zakonu o DDV ne obračunava.



<b>Program izravnave obresti SID</b>	/	SID v vsakem trimesečju kreditorejalcu povrne del plačanih valorizacijskih obresti v skladu s poslovno politiko SID.
<b>Vodenje transakcijskega računa pri banki</b>	Če kreditorejalec preneha voditi transakcijski račun pri banki, se obrestna mera za kredit poveča za 1 odstotno točko.	Če kreditorejalec preneha voditi transakcijski račun pri banki, se obrestna mera za kredit poveča za 1 odstotno točko.

Vir: Kratkoročna in dolgoročna kreditna pogodba Banke Celje, 2001/2002.

Kot je razvidno iz tabele, je prva razlika med kratkoročno in dolgoročno kreditno pogodbo namen, za katerega kreditorejalec potrebuje kredit. Kratkoročni krediti so v praksi v večini primerov namenjeni tekočemu poslovanju podjetja, in sicer za izvoz, pripravo izvoza, za premostitev kratkoročne plačilne nesposobnosti ipd. Naslednja očitna razlika je ročnost kredita. Kratkoročni krediti imajo ročnost do 12 mesecev, dolgoročni pa nad 12 mesecev. Obrestna mera je seveda višja za dolgoročna posojila, vendar ni enaka za vsa podjetja, saj je v veliki meri odvisna od bonitete podjetja. (podjetje Cimos d.d. ima pri Banki Celje najvišjo boniteto, »A«.) Tudi drugi elementi, ki vplivajo na določitev kratkoročne in dolgoročne obrestne mere, se razlikujejo. Pri dolgoročni pogodbi za izvoz refinanciran pri SID Banka Celje določa obrestno mero na podlagi temeljne obrestne mere, ki jo določi Banka Slovenije oziroma z valorizacijskim faktorjem po odpravi TOM-a. Kratkoročna obrestna mera pa se oblikuje na podlagi izhodiščne obrestne mere, bonitete kreditorejalca, vrste zavarovanja in vodenja tolarskega plačilnega prometa pri banki.

Ostali elementi kratkoročne in dolgoročne kreditne pogodbe so večinoma enaki, razen če gre za specifično obliko kredita, kot je na primer kredit refinanciran pri SID. V tem primeru pri dolgoročnem kreditu SID v vsakem trimesečju kreditorejalcu povrne del plačanih valorizacijskih obresti.

Poleg zgoraj navedenih značilnosti kratkoročne in dolgoročne posojilne pogodbe za podjetja, so pogodbene obveznosti kreditorejalca še naslednje:

1. Dovoljuje in hkrati pooblašča banko za pobot zapadlih in neplačanih terjatev vezanih na kredit, iz sredstev na tolarskem in deviznem transakcijskem računu. V ta namen predloži banki tri blanco podpisane plačilne naloge s pooblastilom banki za izpolnitev in vnovčitev ter tri blanco podpisane plačilne naloge s pooblastilom za izpolnitev in vnovčitev za vsako posamezno banko, kjer ima odprto transakcijski račun.
2. Predloži banki tri blanco podpisane menice z menično izjavo in pooblastilom izdajatelja menice za njihovo vnovčitev pri banki kreditodajalki ter po tri blanco podpisane menice z

menično izjavo in pooblastilom izdajatelja menice za njihovo vnovčitev za vsako posamezno banko, kjer ima podjetje odprt transakcijski račun (domicilne banke).

3. V času trajanja kreditnega razmerja mora kreditojemalec voditi preko transakcijskega računa pri banki tolarski in devizni plačilni promet najmanj v dogovorjeni višini XX%.
4. V skladu z akti banke je kreditojemalec dolžan plačati nadomestilo v primeru:
  - odstopa od dogovorjene dinamike porabe kredita
  - nenamensko porabljenega kredita in
  - enostranskega odstopa od pogodbe
5. Za čas veljavnosti kreditnega razmerja po tej pogodbi je podjetje dolžno dostavljati banki letne računovodske izkaze, letni plan denarnih tokov in poslovanja, podatke o rezultatih poslovanja med letom in drugo dokumentacijo na zahtevo banke, ter mesečno poročilo o denarnem toku in poslovanju do 25. v mesecu za pretekli mesec.
6. Trimesečno dostavljati banki obseg celotnega plačilnega prometa.
7. Kreditojemalec daje soglasje banki, da po potrebi pridobiva podatke o njegovem poslovanju pri drugih institucijah.
8. S pogodbo se podjetje zavezuje, da v primeru statusnega in lastninskega preoblikovanja ali prenosa svojega poslovanja ali kapitala na drugo pravno osebo pred poravnavo svojih obveznosti iz pogodbe, banko o tem obvesti pred začetkom teh sprememb.

Pravice banke so:

1. Odpovedati kredit ali del kredita ter zahtevati vračilo celotnega neodplačanega dela kredita ali zapadlega dela kreditne obveznosti z obračunanimi obrestmi do dneva določenega za vračilo, kakor tudi zamudne obresti, če kreditojemalec:
  - postane insolventen,
  - ne izpolnjuje obveznosti, ki jih pogodba določa,
  - ne poravnava zapadlih obveznosti,
  - preneha izpolnjevati katerega od pogojev kreditne sposobnosti,
  - ne opravlja dogovorjenega deleža plačilnega prometa,
  - opravi statusno spremembo brez soglasja banke ali
  - ne zavaruje vračilo kredita na način kot je predpisan v pogodbi.
2. V primeru spremembe in dopolnitve veljavne zakonodaje in na njej temelječih zakonskih predpisov ima banka pravico dopolniti pogodbo.
3. Iz primerjave domačih in tujih kreditov lahko povzamem naslednje (Raiffeisen Zentralbank, KBC Bank, Evropska centralna banka, 2003):
  - obrestne mere, ki jih nudijo tuje banke so nižje od domačih bančnih obrestnih mer;
  - v tujini banke v svoje pogodbe vključujejo t.i. management fee (stroški odobritve kredita), kar bi v slovenščino prevedli kot provizija managerjev, ki se pogajajo o obrestni meri in o

ostalnih kreditnih pogojih, ter commitment fee (stroške rezervacije sredstev), ki se plačujejo od neizkoriščenega kredita. (Filipič, 1999, str. 120);

- pojem stroškov predčasnega odplačila posojila je pri nas v fazi razvoja;
- obrestne mere so v tujini definirane glede na polletno oziroma četrtno kapitalizacijo;
- obrestne mere so vezane na EURIBOR, in sicer za kratkoročne kredite se gibljejo obrestne mere v višini EURIBOR+1,1%, za dolgoročne kredite pa EURIBOR+ 1,4%.

Nekatera velika slovenska podjetja že nekaj časa poslovno sodelujejo z bankami in podjetji z evrskega območja ter s tem pridobivajo finančno znanje iz držav Evropske unije. To jim omogoča, da se lahko ceneje financirajo pri tujih bankah. Z vstopom Slovenije v Evropsko unijo bodo taka podjetja že pripravljena in poučena o finančnem dogajanju na evrskem trgu. Za manjša podjetja pa bo nov finančni trg verjetno prinesel novosti in ugodnosti, predvsem kar zadeva ponudbo virov financiranja. Velika konkurenca finančnih subjektov na novem finančnem trgu bo pozitivno vplivala na nižje cene različnih virov financiranja in tako omogočila majhnim in velikim podjetjem ugodnejše financiranje.

## SKLEP

Odločanje o finančni strukturi podjetja je pristojnost finančne funkcije v posameznem podjetju. Uspešnost odločanja je ključna za strateško in operativno delovanje podjetij, zlasti zaradi bližajočega se vstopa Slovenije v Evropsko unijo. Slovenska podjetja se bodo kmalu znašla na območju prostega pretoka kapitala in enotnih meril uspešnosti posameznih panog. Zato bo za pridobivanje novih virov financiranja nujno poznavanje zahtev evropskih posojilodajalcev in lastnikov kapitala ter njihovega vrednotenja finančne strukture podjetja, ki je ogledalo uspešnosti njegove finančne funkcije.

Pri analizi kapitalskih struktur velikih slovenskih podjetij iz avtomobilske industrije je mogoče še vedno zaznati velik delež lastniškega kapitala, ki se giblje med  $2/3$  in  $3/4$ . Ta ugotovitev kaže, da so velika slovenska podjetja še vedno dovzetna za lastniško financiranje. Res pa je, da se delež financiranja z lastnim kapitalom v velikih slovenskih podjetjih postopoma zmanjšuje glede na leto 1995, kar je potrdila tudi raziskava na naši fakulteti.

Poleg navedenega je potrebno povedati tudi to, da v slovenskih podjetjih ni osrednji cilj poslovanja povečevanje tržne vrednosti podjetja, kot je značilno za razvite tržne ekonomije. To dejstvo pa potrjuje ugotovitev, da kapitalske strukture slovenskih podjetij niso zelo blizu optimalnim (Mlinarič, 2003, str. 4).

Pri manjših slovenskih avtomobilskih podjetjih prevladuje dolžniško financiranje v višini okoli 90%. Visok delež dolga v finančni strukturi je predvsem posledica pomanjkanja finančnega znanja v omenjenih podjetjih, kar se posledično odraža tudi v negativnem finančnem vzvodu ter negativni donosnosti kapitala in sredstev.

Novosti, ki jih prinaša spremenjeni Zakon o davku od dobička pravnih oseb, bodo imele negativen vpliv predvsem na dobiček pred obdavčitvijo podjetja. Le-ta se bo zaradi znižanih stopenj investicijskih olajšav, letnih stopenj amortizacije in nižjih odstotkov dolgoročnih rezervacij postopoma povečeval, posledično bodo zaradi tega podjetja plačevala višji davek od dobička. Pozitivna stran višjega čistega dobička podjetja je, da se bodo podjetja lahko v večji meri financirala iz lastnih sredstev (nerazdeljenega čistega dobička). Pri tem pa je seveda pomembno, da v kapitalski strukturi ne sme biti prevelikega deleža lastnih sredstev, če hoče podjetje povečevati svojo tržno vrednost.

Financiranje na tujih finančnih trgih že nekaj časa prinaša večjim slovenskim podjetjem finančno znanje in izkušnje z območja Evropske unije. Ugodnejše obrestne mere na evrskem trgu bodo slovenskim podjetjem omogočile cenejše in raznoliko financiranje. Konkurenčni boj med podjetji na enotnem evropskem trgu bo prisilil tudi zaprte družbe, da začno razmišljati o optimizaciji svojih finančnih struktur. Vstop Slovenije v Evropsko unijo bo vplival na spremembo finančnih struktur večjih podjetij, ki bodo vidne v zmanjšanem deležu lastniškega financiranja. Manjša podjetja pa bodo v večini obdržala svoje dosedanje finančne strukture s prevladujočim dolžniškim kapitalom.

## LITERATURA

1. Berk Aleš, Lončarski Igor, Zajc Peter: Gradivo za poslovne finance (prvi osnutek). Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2001. 296 str.
2. Besley Scott, Brigham Eugene F.: Essentials of Managerial Finance, Twelfth Edition. Fort Worth: The Dryden Press, 2000. 809 str.
3. Brigham Eugene F., Gapenski Louis C. in Philip R. Daves : Intermediate Financial Management, Sixth Edition. Philadelphia: The Dryden Press, 1999. 898 str.
4. Brigham Eugene F., Houston Joel F.: Fundamentals of Financial Management. Eight Edition. Philadelphia: The Dryden Press, 1998. 959 str., 56 pril.
5. Dimovski Vlado: Bančništvo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1999. 73 str.
6. Dimovski Vlado, Gregorič Aleksandra: Temelji bančništva. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2000. 181 str.
7. Filipič Drago, Markovič-Hribernik Tanja: Osnove financ. Maribor: Ekonomsko- poslovna fakulteta ,1998. 221 str.
8. Filipič Drago, Mlinarič Franjo: Temelji podjetniških financ. Maribor: Ekonomsko poslovna fakulteta, 1999. 199 str.
9. Hahn O.: Finanzwirtschaft. Munchen: Verlag Moderne Industrie, 1975. str. 356
10. Horvat Tatjana: Kapital kljub prepričanju mnogih ni najcenejši vir financiranja. Časnik Finance, Ljubljana, 23.1.2003, 15, str.18.
11. Jeločnik Tomaž: Vpliv strukture virov sredstev na uspešnost poslovanja podjetja. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1997. 42 str.
12. Mlinarič Franjo: Značilnosti upravljanja finančne strukture slovenskih podjetij. Ekonomsko poslovna fakulteta Maribor.  
[URL:[http://epf.unimb.si/pedagogi/mlinaric/UNI\\_FUV\\_clanki\\_domaci/Znacil\\_upra\\_fin\\_stru\\_Mli.pdf](http://epf.unimb.si/pedagogi/mlinaric/UNI_FUV_clanki_domaci/Znacil_upra_fin_stru_Mli.pdf)], 10.3.2003. 20 str.
13. Moher S.: A History of Interest Rates, New Brunswick: Rutgers University Press, 1963. str. 17
14. Mramor Dušan: Teorija poslovnih financ. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2000. 191 str.
15. Mramor Dušan, Groznik P., Valetinčič A.: Poprivatezijsko obnašanje slovenskih podjetij. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 1999. str. 221-248
16. Pokorn J.: Denar in kredit v narodnem gospodarstvu. Ljubljana: Cankarjeva založba, 1967. str. 41- 43
17. Repovž Leon, Peterlin Jožko: Financiranje. Koper: Visoka šola za management , 2000. 114 str.
18. Ribnikar Ivan : Monetarna ekonomija 1. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1999. 380 str.
19. Šinkovec Janez, Tratar Boštjan: Obligacijski zakonik s komentarjem in sodno prakso. Ljubljana: Oziris, 2001. 1176 str.
20. Turk Ivan et al.: Finančno računovodstvo. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo, 1999. 841 str.

## ***VIRI***

1. Avto-on.net. Ljubljana: Časnik Finance, 2(2003), 2, 96 str.
2. Banka Celje [URL: <http://www.banka-celje.si>], 15.12.2002.
3. Banka Koper [URL: <http://www.banka-koper.si>], 15.12.2002.
4. Bilten Banke Slovenije. Ljubljana: Banka Slovenije, 12(2003), 2, 103 str.
5. Evropska centralna banka [URL: <http://www.ecb.int> ], 18.4.2003.
6. IBON- Bonitete poslovanja za slovenska podjetja, 2001.
7. IPIS- Poslovni register Slovenije, 2001.
8. KBC Bank [URL: <http://www.kbc.be> ], 18.4.2003.
9. Kratkoročna in dolgoročna kreditna pogodba Banke Celje (leto 2001/2002).
10. Mramor Dušan: Slovar poslovnofinančnih izrazov. Ljubljana. Gospodarski vestnik, 1999. 116 str.
11. Poslovnik podjetja Cimos d.d. Koper, 2001.
12. Posojila ti dajo krila.  
[ URL:<http://www.gyrevija.com/gazele/index.php?tema=1&cid=31>], 10.03.2003.
13. Podatki ankete o organiziranosti in izvajanju finančne funkcije v slovenskih podjetjih. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo- Sekcija za poslovne finance, 2002.
14. Računovodja [URL: <http://www.racunovodja.com>], 15.3.2003.
15. Raiffeisen Zentralbank [URL: <http://www.rzb.at> ], 18.4.2003.
16. Zakon o davku od dobička pravnih oseb (Uradni list RS, št. 108/02)

## ***SLOVAR TUJK***

intrinsic -notranje (tveganje)

commitment fee - stroški rezervacije sredstev

management fee - stroški odobritve kredita

## **PRILOGE**

### **1. NASTANEK IN ZGODOVINA PODJETJA CIMOS D.D. KOPER**

Začetek dejavnosti na področju avtomobilske industrije sega v leto 1959, ko se je v regiji začela montaža osebnih vozil iz Citroenovnega proizvodnega programa.

Leta 1972 je na osnovi pogodbe o skupnem vlaganju med podjetjem Citroen Pariz in domačimi vlagatelji nastalo podjetje Cimos. Dejavnost Cimosa je bila proizvodnja delov in montaža osebnih vozil na osnovi pogodbe o dolgoročni industrijski kooperaciji in poslovno tehničnem sodelovanju s podjetjem Citroen iz Pariza. Konec sedemdesetih let je Cimos zaradi nerentabilnega poslovanja ukinil montažo vozil.

Leta 1980 je Cimos postal edini domači vlagatelj. Nova pogodba o dolgoročni industrijski kooperaciji je kot osnovni koncept opredelila proizvodnjo avtomobilskih delov za prvo in drugo vgradnjo v obstoječa Citroenova vozila. Ker je imela ta proizvodnja trend padanja, je začel Cimos intenzivno vlagati v modernizacijo proizvodnje (opremo, proizvodne površine) in tehnologij, da je lahko sledil zahtevam hitrega razvoja avtomobilske industrije. S šolanjem kadrov doma in v tujini ter z uvedbo sodobnih metod organizacije in zagotavljanjem kakovosti svojih izdelkov, se je Cimos vključil v proizvodnjo avtomobilskih delov Citroen za nove tipe vozil na osnovi natančno definirane dokumentacije kupca. Z velikimi vlaganji v opremo in tehnologijo je podjetje postalo sodoben industrijski kompleks z moderno tehnologijo, modernimi proizvodnimi kapacitetami in kadri, ki so lahko sledili razvoju industrijskih metod, organizaciji in zagotavljanju kakovosti izdelkov.

Sam razvoj proizvodnih kapacitet in znanja je narekoval povezavo Cimosa tudi z ostalo avtomobilsko industrijo zahodne Evrope izven grupacije PSA, kar naj bi zmanjševalo poslovne rizike in povečevalo rentabilnost poslovanja ter zmanjšalo odvisnost od enega samega kupca.

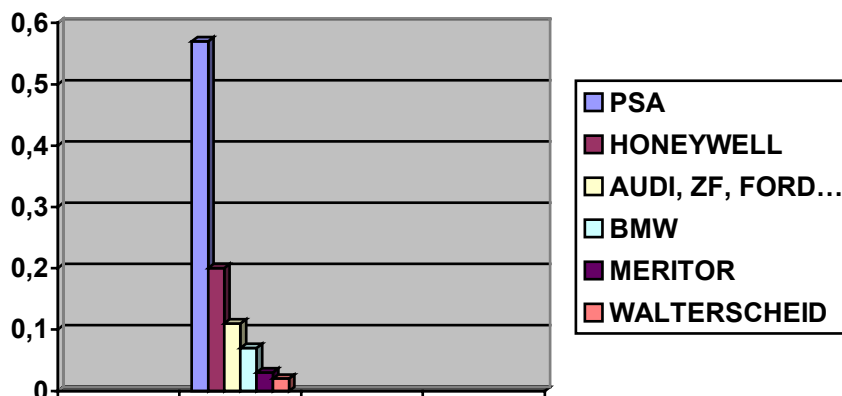
Zaradi spremenjenih razmer na trgu je dolgoročna industrijska kooperacija postala tržno in ekonomsko neupravičena, zato sta Cimos in Citroen v drugi polovici leta 1996 sklenila pogodbo na novih osnovah. Tržni položaj podjetja se je s tem bistveno izboljšal, saj je lahko intenziviral odnose z ostalimi kupci na svetovnem avtomobilskem trgu.

Danes je Cimos sposoben začetno idejo kupcev sam ali skupaj s kupcem razviti in jo nato predati v proces industrializacije ter ob izpolnitvi potrebnih pogojev v redno proizvodnjo. S svojim dosedanjim delovanjem, s svojo zanesljivostjo in konkurenčnostjo ter znanjem si je podjetje sposobno pridobiti nove kupce in jih tudi obdržati. Cimos oskrbuje končne kupce na trgu Evropske unije po sistemu "just in time" ter postaja pomemben globalni razvojni dobavitelj v svetovni avtomobilski industriji.

Svoje cilje in strategijo je podjetje Cimos opredelilo do leta 2010. Kot ključni dejavnik svoje strategije je opredelilo donosno rast ter organsko rast s horizontalnimi in vertikalnimi povezavami. Donosno rast podjetje razlaga kot večanje vrednosti podjetja na dolgi rok in v okviru tega razmišljanja usklajuje kratkoročne in dolgoročne interese.

Podjetje se je v novembru leta 2001 preimenovalo iz Cimos Commerce d.o.o. v Cimos d.d. ter spremenilo tudi pravno obliko iz družbe z omejeno odgovornostjo v delniško družbo, katere delnice ne kotirajo na borzi. Delničarji podjetja so delavci, državni sklad, pokojninski sklad, PIDI in SRD. V prihodnosti se namerava podjetje lastninsko preoblikovati.

Graf 1: Seznam najpomembnejših kupcev in % v prodaji:



(Vir: Poslovnik podjetja Cimos)

- PSA-Porsche (57%)
- Honeywell-Garrett (20%)
- ZF, Audi, Ford, FTE, Getrag (11%)
- BMW (7%)
- Meritor (3%)
- Walterscheid (2%)

## 2. PODJETJE CIMOS d.d. KOPER DANES

Podjetje Cimos ima svoj sedež v Kopru. V Sloveniji so obrati locirani v Kopru, Senožečah in Mariboru, na Hrvaškem pa v Buzetu in Roču. Danes ima v Sloveniji 1250 zaposlenih (okoli 3000 vseh skupaj), ki so v letu 2001 ustvarili 100 mio EUR realizacije. Programsko delovanje podjetja je usmerjeno v zadovoljevanje potreb 70% avtomobilskega trga in 30% priložnostnega trga.

Strategija razvoja do leta 2010 je usmerjena v:

- rast poslovnega sistema,



- povečevanje tehnološkega nivoja povezave z razvojnimi institucijami in dvig na višji tehnološki nivo,
- znižanje stroškov posameznih služb (uvajanje novih informacijskih tehnologij-SAP sistem),
- hitra rast dodane vrednosti,
- visoka tržna odzivnost, usmerjenost h kupcu,
- konkurenčnost (timsko delo, novosti, inovacije) ter
- globalna usmerjenost- vodilni na svetovnem avtomobilskem trgu.

Glavne tehnologije podjetja so:

- montaža,
- tlačno in kokilno litje aluminija,
- litje sive litine,
- mehanska obdelava,
- oblikovanje pločevin, cevi in žic,
- toplotna obdelava in
- površinska zaščita.

Podjetje deluje v skladu z zahtevami kupcev, zato bo tudi sprejelo ustrezní standard ISO TS (avtomobilski standard), ki vključuje vse ISO standarde. Sprejeli so tudi standard za varstvo pri delu OHSAS 18001, sprejeli pa bodo še standard 8000, ki ureja družbeno odgovornost (motiviranost zaposlenih).

V podjetju spreminjajo položaj dobaviteljev. Ti bodo prevzeli funkcijo montaže, oblikovanja in razvoja, saj tako zahtevajo Cimosovi kupci. V EU je namreč še vedno primarni pomen predelovalne avtomobilske industrije - hitreje, ceneje in boljše (Poslovnik podjetja Cimos d.d., 2001).

